

# 6.2

## Réglementation et instructions générales

---

---

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

#### Projets de règlements

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 4°, 6°, 8°, 9°, 11°, 14°, 18.3°, 19°, 19.2°, 19.3°, 19.4°, 19.5°, 20°, 32.2°, 33°, 33.5°, 33.8° et 34° et a. 331.2)

#### **Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information et ses concordants**

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 le texte 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 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;*
- *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 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;*
- *Règlement modifiant le règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;*
- *Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport;*
- *Règlement modifiant le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers;*
- *Règlement modifiant le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable;*
- *Règlement modifiant le Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion;*
- *Règlement modifiant le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières;*
- *Règlement modifiant le règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;*

- *Règlement modifiant le règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs.*
- *Règlement modifiant le Règlement 52-110 sur le comité d'audit,*
- *Règlement modifiant le Règlement 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié;*
- *Règlement modifiant le Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance;*
- *Règlement modifiant le Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières;*
- *Règlement modifiant le règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers.*

Vous trouverez également ci-dessous les instructions générales suivantes :

- *Instruction générale relative au règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;*
- *Instruction générale relative au règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;*
- *Instruction générale relative au règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;*
- *Instruction générale relative au règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;*
- *Instruction générale 12-202 relative à la levée des interdictions d'opérations prononcées en cas de non-conformité;*
- *Instruction générale 12-203 relative aux interdictions d'opérations prononcées pour manquement aux obligations d'information continue;*
- *Instruction générale relative au règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers;*
- *Instruction générale relative au règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable;*
- *Instruction générale relative au règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières;*
- *Instruction générale 51-201 : Lignes directrices en matière de communication de l'information;*
- *Instruction générale relative au règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;*

- *Instruction générale relative au règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs;*
- *Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance;*
- *Instruction générale relative au règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers.*

### **Consultation**

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit avant le **27 octobre 2011**, en s'adressant à :

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

### **Renseignements additionnels**

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

Sylvie Lalonde  
Chef du Service de la réglementation  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4461  
Numéro sans frais : 1-877-525-0337  
[sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca](mailto:sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca)

Alexandra Lee  
Conseillère en réglementation  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4465  
Numéro sans frais : 1-877-525-0337  
[alexandra.lee@lautorite.qc.ca](mailto:alexandra.lee@lautorite.qc.ca)

Chantal Leclerc  
Conseillère en réglementation  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4463  
Numéro sans frais : 1-877-525-0337  
[chantal.leclerc@lautorite.qc.ca](mailto:chantal.leclerc@lautorite.qc.ca)

**Le 29 juillet 2011**

## Avis de consultation

**Projet de Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information**

**Projet de Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus**

**Projet de Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié**

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

## Projets de modifications corrélatives

**Le 29 juillet 2011**

### 1. Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour consultation des projets de règlements et de modifications qui instaurent un nouveau régime obligatoire destiné à simplifier et à adapter l'information diffusée par les émetteurs émergents pour tenir compte des besoins et des attentes de leurs investisseurs et pour rendre leurs obligations d'information plus appropriées et gérables à leur stade de développement. Les projets portent sur les obligations en matière d'information continue et de gouvernance ainsi que sur l'information à fournir dans le prospectus et à l'occasion de certains placements faits sous le régime d'une dispense de prospectus prescrivant la communication d'information. Les projets reposent sur notre compréhension des caractéristiques du marché du capital de risque, lesquelles sont exposées à l'Annexe A du présent avis.

### 2. Objet des projets

#### a) Gouvernance et information

Le projet de régime de gouvernance et d'information pour les émetteurs émergents :

- vise à fournir de l'information adaptée qui améliorera la prise de décision d'investissement éclairée dans ce segment du marché :
  - en éliminant certaines obligations d'information qui ne présentent peut-être pas autant d'intérêt pour les investisseurs dans des émetteurs émergents;
  - en exigeant d'autres éléments d'information qui nous paraissent pertinents pour ces investisseurs;
- abrège les textes réglementaires :
  - en ajustant les obligations aux émetteurs émergents;
  - en limitant les obligations d'information qui se chevauchent;
- facilite la lecture des documents d'information pour les investisseurs d'émetteurs émergents et le repérage des renseignements clés;
- vise à améliorer les règles de fond de la gouvernance des émetteurs émergents en matière de conflits d'intérêts, de transactions entre parties liées et

d'opérations d'initiés, afin de préserver, voire renforcer, la confiance des investisseurs dans le marché du capital de risque;

- devrait donner aux membres de la direction des émetteurs émergents davantage de temps à consacrer à la croissance de leur entreprise;
- accroît la capacité des autorités en valeurs mobilières de se concentrer sur les défis propres au marché du capital de risque dans l'élaboration de la réglementation.

#### **b) Régime de prospectus et de dispense de prospectus**

Le régime révisé de prospectus et de dispense de prospectus pour les émetteurs émergents :

- dans le cas des prospectus simplifiés et des documents d'offre simplifiés et notices d'offre des émetteurs admissibles de la Bourse de croissance TSX, prévoit l'intégration par renvoi des documents d'information continue exigés sous le nouveau régime de gouvernance et d'information;
- dans le cas des prospectus ordinaires :
  - introduit une nouvelle forme de prospectus ordinaire dont le contenu se rapproche de l'information prévue par le nouveau régime de gouvernance et d'information, notamment l'information à fournir dans le nouveau rapport annuel;
  - n'exige des états financiers annuels audités que sur 2 exercices, mais tout en maintenant la dispense actuellement ouverte aux petits émetteurs pour ce qui est de la présentation d'états financiers dans le prospectus ordinaire;
- remplace les déclarations d'acquisition d'entreprise par des obligations améliorées de déclaration de changement important, y compris des états financiers pour des acquisitions qui sont significatives à 100 %;
- n'exige pas de rapports financiers intermédiaires pour des périodes de 3 et de 9 mois ni les rapports de gestion connexes.

### **3. Objet de l'avis**

Les ACVM publient le présent avis et les documents connexes afin de soumettre le projet actuel à consultation. On trouvera dans la section 10 des questions précises sur lesquelles nous souhaitons recevoir des réponses, mais les commentaires généraux nous intéressent aussi.

Le présent avis et les textes suivants sont publiés pour une période de consultation de 90 jours :

- le projet de *Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information* (le « projet de règlement »);
- 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 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (le « Règlement 45-106 »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 »);

- 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 »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 52-110 sur le comité d'audit* (le « Règlement 52-110 »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* (le « Règlement 58-101 »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (le « Règlement 43-101 »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le « Règlement 51-101 »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* (le « Règlement 52-107 »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* (le « Règlement 44-102 »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion* (le « Règlement 45-101 »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié* (le « Règlement 55-104 »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers* (le « Règlement 71-102 »);
- sauf en Ontario, le projet de *Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (le « Règlement 11-102 »);
- au Québec et en Ontario, le projet de *Règlement modifiant le Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (le « Règlement 61-101 »).

Les textes comprennent également des projets de modification des instructions générales suivantes :

- l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*;
- l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*;
- l'*Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*;
- l'*Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*;
- l'*Instruction générale relative au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*;

- *l'Instruction générale relative au Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières;*
- *l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;*
- *l'Instruction générale relative au Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;*
- *l'Instruction générale relative au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs;*
- *l'Instruction générale relative au Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers;*
- *l'Instruction générale 12-202 relative à la levée des interdictions d'opérations prononcées en cas de non-conformité;*
- *l'Instruction générale 12-203 relative aux interdictions d'opérations prononcées pour manquement aux obligations d'information continue;*
- *l'Instruction générale 51-201, Lignes directrices en matière de communication de l'information;*
- *l'Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance.*

Le projet de règlement, y compris les indications qui l'accompagnent, les projets de règlements de modification et les projets de modification des instructions générales énumérées ci-dessus sont appelés ci-après les « projets de textes ». Ils sont publiés avec le présent avis et diffusés sur le site Web de nombreux membres des ACVM.

#### **4. Contexte**

Le 31 mai 2010, les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, du Manitoba, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse et de la Saskatchewan ont publié le *Document de consultation multilatérale 51-403, Une réglementation sur mesure pour les émetteurs émergents* (le « document de consultation ») afin de lancer une consultation sur certaines propositions visant à créer un nouveau régime de réglementation du marché du capital de risque (les « propositions en consultation »). Pour illustrer les propositions en consultation, le *Règlement type 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information* et ses annexes ont été publiés avec le document de consultation. On peut les consulter à l'adresse suivante :

[www.albertasecurities.com/securitiesLaw/Pages/ViewDocument.aspx?ProjectId=f9c626cd-81a5-4a5f-8174-a15069b30589](http://www.albertasecurities.com/securitiesLaw/Pages/ViewDocument.aspx?ProjectId=f9c626cd-81a5-4a5f-8174-a15069b30589).

Outre la publication du document de consultation, nous avons tenu des séances de consultation partout au Canada sur les propositions en consultation. Y ont été invités des émetteurs, des investisseurs, des associations de sociétés et d'investisseurs, des courtiers, des conseillers, des avocats, des comptables, ainsi que des représentants de la Bourse de croissance TSX et de la Bourse nationale canadienne. Dans un premier temps, nous avons tenu 14 séances à Halifax, à Toronto, à Montréal, à Winnipeg, à Calgary, à Edmonton et à Vancouver, après quoi nous avons organisé plusieurs petites réunions en septembre et octobre 2010 avec des investisseurs, des conseillers en placements, des cabinets d'experts-comptables et les barreaux.

Nous avons également reçu 35 mémoires sur le document de consultation.



Nous avons publié le document de consultation pour nous aider à évaluer l'intérêt du marché pour un régime mieux adapté aux émetteurs émergents. Bien que les propositions en consultation n'aient pas toutes reçu le même accueil, le résultat des consultations indique que les intervenants sont très favorables à un régime mieux adapté, et notamment à l'élaboration d'un règlement distinct et propre aux obligations d'information continue et de gouvernance des émetteurs émergents.

## 5. Raison d'être des projets actuels

De nombreuses raisons nous amènent à proposer ce projet de régime plus ciblé et mieux adapté aux marchés du capital de risque, notamment les suivantes.

- **L'importance des émetteurs émergents** – Nous estimons que le rôle des émetteurs émergents sur les marchés canadiens des titres de capitaux propres et dans l'économie en général justifie la création d'un régime distinct.

- **L'importance du marché du capital de risque** – Les émetteurs émergents représentent une part importante du nombre d'émetteurs assujettis. Par exemple, sur les 3 730 émetteurs inscrits à la cote de la Bourse de Toronto et de la Bourse de croissance TSX au 31 mai 2011, 2 188, soit environ 59 %, sont inscrits à la cote de la Bourse de croissance TSX, une part non négligeable des marchés des titres de capitaux propres.

- **Le rôle économique** – En tant que PME, les émetteurs émergents peuvent jouer un rôle économique important. Ils fournissent des emplois directs et indirects, explorent de nouvelles ressources, sont des incubateurs de nouvelles technologies et contribuent au produit intérieur brut.

- **Les grands émetteurs de demain** – Les émetteurs émergents croissent et deviennent les grands émetteurs de demain. Par exemple, environ 50 émetteurs émergents se sont inscrits à la cote de la Bourse de Toronto au cours de chacune des 5 dernières années, et quelque 335 des 1 542 émetteurs actuellement inscrits à la cote de la Bourse de Toronto proviennent de la Bourse de croissance TSX<sup>1</sup>.

- **Les défis de la conformité** – Les émetteurs émergents nous ont indiqué qu'ils éprouvent des difficultés à respecter les obligations d'information existantes. Ainsi, en matière de conformité, la longueur, la complexité et les nécessaires chevauchements des règlements peuvent présenter aux émetteurs émergents un plus grand défi qu'aux autres émetteurs, car ils n'ont pas toujours les moyens financiers nécessaires pour confier les questions de conformité à la réglementation en valeurs mobilières à des conseillers professionnels ou à des employés spécialisés.

- **La forme actuelle de l'information** – La forme actuelle de l'information périodique à fournir, qui consiste en un ensemble de documents distincts (rapport de gestion, états financiers, attestations du chef de la direction et du chef des finances, circulaires de sollicitation de procurations et, parfois, notices annuelles), nécessite que chacun de ces documents soit autonome, si bien qu'ils se chevauchent, car chacun doit pouvoir se lire séparément et donner un portrait complet de l'entreprise de l'émetteur.

- **Les conséquences pour les émetteurs** – Le chevauchement augmente la taille des règlements et entraîne un surcroît de coûts de conformité pour les émetteurs du fait qu'ils doivent lire et interpréter les règlements et veiller à ce que chaque document exigé concorde avec les autres. La présentation d'information en double peut aussi faire monter les coûts d'impression et d'envoi des documents à acheminer par la poste.

<sup>1</sup> Chiffres de la Bourse de Toronto au 31 mai 2011. Ces 335 émetteurs ne comprennent pas ceux qui ont été acquis par d'autres émetteurs.

○ **Les conséquences pour les investisseurs** – Le chevauchement peut avoir des conséquences pour les investisseurs.

▪ Il est possible que les investisseurs soient moins enclins à lire des documents d'information volumineux et répétitifs, surtout les investisseurs individuels qui ne disposent pas de beaucoup de temps et de ressources. Faute de résumé périodique sur l'entreprise, il peut également être difficile pour les investisseurs de se faire une image complète de l'émetteur.

▪ Les investisseurs du marché du capital de risque investissent souvent sans pouvoir s'aider de rapports de recherche établis par des analystes pour prendre la décision d'investir. En exigeant un document d'information unique qui regroupe l'ensemble de l'information annuelle et un autre qui rassemble l'information semestrielle, nous pouvons supprimer une bonne partie de ce chevauchement. Cette solution pourrait également offrir aux investisseurs un portrait à la fois plus complet et plus concis de l'entreprise de l'émetteur émergent.

• **Les règlements applicables à tous les émetteurs** – Bien que le cadre réglementaire actuel fasse déjà une place aux émetteurs émergents, il est souvent nécessaire de lire et de comprendre un règlement dans son ensemble, y compris les portions non pertinentes, pour établir le champ d'application des dispositions qui les concernent. Des règlements distincts et simplifiés qui ne s'appliquent qu'à eux pourraient leur permettre de mieux comprendre les dispositions à respecter.

• **Les préoccupations du marché** – De nouveaux projets de réglementation des valeurs mobilières sont souvent proposés en réaction à l'évolution des marchés internationaux ou aux préoccupations des actionnaires et ils visent souvent à régler des problèmes touchant le marché des grandes capitalisations. Bien que les autorités en valeurs mobilières du Canada tiennent déjà compte des besoins et des particularités du marché du capital de risque dans l'élaboration de nouveaux règlements, les aménagements qu'il est possible de prévoir pour ce marché peuvent être limités s'ils doivent être conçus pour fonctionner dans le cadre du régime destiné aux grands émetteurs. La réglementation actuelle des valeurs mobilières est donc, en grande partie, « universelle », avec des variations qui tiennent compte des différences propres aux émetteurs émergents. Le régime actuel fonctionne, mais nous estimons qu'il y a place à amélioration.

Les questions qui touchent particulièrement le marché du capital de risque peuvent prendre plus de temps à attirer l'attention que celles qui concernent le marché des grandes capitalisations, peut-être en raison de la taille du marché du capital de risque et du fait que les investisseurs institutionnels y sont moins présents. Un régime consacré aux émetteurs émergents et taillé sur mesure pour eux pourrait diriger davantage l'attention sur ce marché.

## 6. Résumé des projets actuels

Le projet de règlement introduit une nouvelle définition de l'expression « émetteur émergent » qui, contrairement à la définition en vigueur, exclut les émetteurs qui n'émettent que des titres de créance ou des actions privilégiées et les émetteurs de produits titrisés. Ces émetteurs ne sont pas visés par ce projet mais peuvent l'être ou le sont par d'autres projets des ACVM. Ceux d'entre eux qui correspondent à la définition actuelle d'« émetteur émergent » au sens du Règlement 51-102 (qui seront désignés collectivement les « grands émetteurs non cotés ») demeureront assujettis aux obligations applicables aux émetteurs émergents en vertu de ce règlement.

La nouvelle définition de l'émetteur émergent exclut en outre les émetteurs visés par le *BC Instrument 51-509 Issuers Quoted in the U.S. Over-the-Counter Markets*. Les ACVM, à l'exception de l'Ontario, ont publié pour consultation le projet de *Règlement 51-105 sur les émetteurs cotés sur les marchés de gré à gré américains*. Dans l'éventualité de la mise en œuvre de ce règlement, nous comptons exclure de la nouvelle définition les émetteurs auxquels il s'appliquerait.

Le projet de règlement remplacerait les obligations en matière de gouvernance, d'information et d'attestation des émetteurs émergents actuellement prévues par les règlements suivants :

- le Règlement 51-102;
- le Règlement 52-109;
- le Règlement 52-110;
- le Règlement 58-101.

Des modifications corrélatives sont donc apportées à ces règlements.

**a) Gouvernance et information continue**

Voici les principales propositions en matière de gouvernance et d'information continue :

- introduction de l'obligation d'établir un rapport annuel qui combine en un seul document l'information sur l'activité, la gouvernance et la rémunération de la haute direction, des états financiers annuels audités, le rapport de gestion connexe ainsi que l'attestation du chef de la direction et du chef des finances;
- simplification de l'information à fournir dans les circulaires de sollicitation de procurations, notamment par le déplacement de l'information sur la gouvernance et la rémunération de la haute direction dans le rapport annuel;
- dépôt facultatif des rapports financiers intermédiaires pour les périodes de 3 et 9 mois et du rapport de gestion connexe;
- introduction d'un rapport semestriel qui comprend un rapport financier intermédiaire semestriel, le rapport de gestion connexe et l'attestation du chef de la direction et du chef des finances;
- remplacement de la déclaration d'acquisition d'entreprise par une déclaration de changement important améliorée qui comprend les états financiers des acquisitions significatives à 100 %;
- introduction d'un critère de significativité facultatif qui permet de calculer la significativité selon la capitalisation boursière à la date d'acquisition plutôt qu'à la date de l'annonce;
- introduction d'obligations de fond en matière de gouvernance pour ce qui est des conflits d'intérêt, des transactions entre parties liées et des opérations d'initiés;
- adaptation de l'information à fournir sur la rémunération des administrateurs et des membres de la haute direction;
- obligation de transmettre les documents d'information sur demande seulement en remplacement de l'envoi postal obligatoire;
- obligation de présenter dans le prospectus du premier appel public à l'épargne des états financiers de 2 exercices seulement.

Ces propositions n'auront pas d'incidence importante sur les autres règlements relatifs à l'information continue. Les règlements suivants s'appliqueront toujours aux émetteurs émergents :

- le Règlement 51-101;
- le Règlement 43-101;
- le Règlement 52-107;
- le Règlement 52-108 sur la surveillance des auditeurs;
- le Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti (le « Règlement 54-101 »).

Les ACVM ont publié pour consultation un projet de modification du Règlement 54-101 et, corrélativement, de modification du Règlement 51-102. Elles comptent apporter au projet de règlement des modifications de correspondance avec toute modification éventuellement mise en œuvre dans le Règlement 54-101.

**b) Placements au moyen d'un prospectus et certains placements sous le régime d'une dispense de prospectus**

Voici les propositions principales concernant les placements au moyen d'un prospectus et sous le régime d'une dispense de prospectus :

- modification des obligations d'information qui incombent aux émetteurs émergents relativement au prospectus ordinaire en vertu du Règlement 41-101;
- modification des documents à intégrer par renvoi dans les documents suivants :
  - le prospectus simplifié, en vertu du Règlement 44-101;
  - la notice d'offre de l'émetteur admissible, en vertu du Règlement 45-106;
  - le document d'offre simplifié de la Bourse de croissance TSX visé par le Règlement 45-106.

L'information à fournir actuellement en vertu de l'Annexe 41-101A1, *Information à fournir dans le prospectus* (l'« Annexe 41-101A1 ») est modifiée par l'introduction d'une nouvelle annexe destinée aux émetteurs émergents. Selon cette nouvelle annexe, l'information à fournir dans le prospectus est conforme à celle à fournir dans le rapport annuel en vertu du projet de règlement.

Les propositions modifieraient les obligations de présentation d'états financiers dans le prospectus en n'exigeant que des états financiers annuels audités sur 2 exercices. Elles supprimeraient l'obligation de déposer des déclarations d'acquisition d'entreprise (et les états financiers connexes) dans le cadre d'un placement, bien que les états financiers seraient exigés dans les cas de prises de contrôle inversées et d'acquisitions significatives à 100 %. Qui plus est, les rapports financiers intermédiaires pour les périodes de 3 et 9 mois et les rapports de gestion connexes ne seraient pas exigés dans le cadre d'un placement au moyen d'un prospectus ou sous le régime de l'une des dispenses de prospectus susmentionnées.

Nous avons révisé le Règlement 44-101 et le Règlement 45-106 pour permettre l'intégration par renvoi, dans le prospectus simplifié, le document d'offre simplifié de la Bourse de croissance TSX ou la notice d'offre de l'émetteur admissible, des documents d'information continue prévus par le projet de règlement au lieu de ceux actuellement prévus par le Règlement 51-102.

Les propositions ne visent pas à :

- modifier les procédures de placement au moyen d'un prospectus prévues par le Règlement 41-101 ou le Règlement 44-101;
- modifier les obligations relatives aux offres publiques d'achat ou de rachat, sauf pour permettre de présenter dans la note d'information relative à une offre publique d'échange l'information que l'émetteur émergent est tenu de présenter en vertu des obligations révisées d'information continue et de prospectus dont il est question ci-dessus.

Les ACVM ont publié pour consultation un projet de règlement modifiant le Règlement 41-101 qui précise que la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 n'exige pas les états financiers des entités absorbées et des acquisitions qui constituent l'activité principale pour certains émetteurs assujettis, mais que l'information prévue à la rubrique 35 devrait être fournie pour ces acquisitions. Selon le régime applicable aux émetteurs émergents, on s'attend à ce que les acquisitions importantes constituent l'activité principale de l'émetteur, mais nous avons conservé la rubrique 35 dans le projet d'annexe sur le prospectus ordinaire de l'émetteur émergent parce que certains émetteurs assujettis peuvent avoir à présenter l'information prévue à cette rubrique pour les acquisitions d'une activité principale. Nous comptons apporter des modifications correspondantes au projet d'annexe sur le prospectus ordinaire de l'émetteur émergent pour tenir compte des modifications que nous pourrions apporter au prospectus.

Nous proposons des modifications corrélatives du Règlement 43-101 pour obliger les émetteurs émergents à déposer un rapport technique avec le prospectus simplifié provisoire.

#### **7. Résumé des principales modifications apportées par les propositions actuelles à celles figurant dans les propositions en consultation**

En réponse aux commentaires reçus sur le document de consultation, nous proposons plusieurs modifications au projet de règlement par rapport à ce que prévoyaient les propositions en consultation. En voici certaines parmi les principales.

##### **a) Dépôt facultatif, plutôt qu'obligatoire, des rapports financiers intermédiaires sur des périodes de 3 et 9 mois**

Comme les propositions en consultation, le projet de règlement élimine l'obligation pour les émetteurs émergents de déposer des rapports financiers intermédiaires sur des périodes de 3 et 9 mois et le rapport de gestion connexe.

Dans le présent avis, nous tenons à préciser que, selon le projet de règlement, les émetteurs émergents ont le choix de déposer des rapports financiers intermédiaires et (ou) le rapport de gestion sur des périodes de 3 et 9 mois (les « périodes intermédiaires facultatives »). L'émetteur émergent qui décide d'en déposer doit, en vertu du Règlement 52-107, les établir conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public. Nous proposons d'exiger que ces rapports soient déposés dans les 60 jours suivant la fin de la période intermédiaire facultative. Nous demanderons aussi que l'émetteur publie un communiqué indiquant son intention de déposer de tels rapports et que la page de titre du rapport annuel comporte une mention, en caractères gras, indiquant que l'émetteur émergent compte déposer des rapports financiers intermédiaires sur des périodes de 3 et 9 mois. Une fois que l'émetteur aurait décidé de déposer des rapports financiers intermédiaires pour des périodes intermédiaires facultatives, il serait tenu de le faire pendant au moins 2 exercices. Pour cesser d'en déposer, il serait tenu de publier un communiqué avant le début de l'exercice au cours duquel il n'en déposerait plus.

Le projet de règlement n'exige pas que les rapports financiers établis à l'égard d'une période intermédiaire facultative soient accompagnés d'un rapport de gestion ou d'une attestation du chef de la direction ou du chef des finances. Cependant, les rapports

financiers et tout texte ou analyse l'accompagnant seraient soumis à l'interdiction légale de présenter de l'information fautive ou trompeuse. Il ne serait pas obligatoire d'envoyer les rapports financiers intermédiaires sur des périodes intermédiaires facultatives par la poste aux actionnaires.

**b) Obligation d'agir honnêtement, de bonne foi, avec soin, diligence et compétence**

Nous avons écarté la proposition d'introduire dans la législation en valeurs mobilières des obligations, pour les administrateurs et dirigeants, d'agir honnêtement et de bonne foi et d'exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve une personne d'une prudence raisonnable agissant pour l'émetteur émergent dans des circonstances comparables (obligations analogues à celles qui s'appliquent en droit des sociétés) et de fournir l'attestation de gouvernance connexe.

Les émetteurs émergents seront tenus d'indiquer si leurs administrateurs et dirigeants ont des obligations légales ou contractuelles d'agir, dans l'exercice de leurs fonctions, honnêtement et de bonne foi et d'exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve une personne d'une prudence raisonnable. Si l'émetteur a des obligations similaires en vertu de sa loi constitutive, il suffira d'indiquer le nom de la loi et de citer les dispositions pertinentes. Il ne sera pas nécessaire de résumer les obligations légales générales.

**c) Changements importants et événements à communiquer**

Nous avons supprimé la notion d'« événement à communiquer ». Toutefois, comme l'un des éléments de l'ancienne définition de cette expression était « une opération importante avec une entité apparentée », et vu la fréquence de ces opérations sur le marché du capital de risque et leur intérêt pour les investisseurs, nous proposons de conserver l'obligation de déclarer en temps opportun toute opération importante avec une entité apparentée. Un autre élément de la définition de l'expression « événement à communiquer » concernait la décision de déposer à nouveau un document information continue. Bien que cela n'entraîne pas l'obligation de déposer une déclaration d'événement à communiquer, les émetteurs seront tenus, comme c'est le cas en vertu du Règlement 51-102, de déposer un communiqué si un document est déposé de nouveau.

**d) Rapport annuel entraînant l'obligation de déposer un rapport technique**

Les émetteurs du secteur minier qui déposent une notice annuelle contenant de l'information scientifique ou technique relative à un projet minier sur un terrain important pour eux doivent déposer un rapport technique, à moins qu'ils n'aient déjà déposé un rapport technique à l'appui de l'information et qu'il n'y ait pas de nouveaux renseignements scientifiques ou techniques sur le terrain visé qui ne figurent pas déjà dans le rapport technique déposé.

Les intervenants nous ont demandé si l'introduction d'un rapport annuel contenant de l'information minière obligerait les émetteurs émergents à déposer un rapport technique.

Afin de maintenir le statu quo pour les émetteurs émergents, nous proposons qu'un rapport technique soit déposé dans les circonstances suivantes :

1. l'émetteur émergent dépose un prospectus simplifié;
2. le rapport annuel de l'émetteur émergent contient de l'information qui entraînerait le dépôt d'un rapport technique en vertu du sous-paragraphe *j* du paragraphe 1 de l'article 4.2 du Règlement 43-101 (c'est-à-dire la première fois que de l'information est fournie sur des ressources minérales, des réserves minérales ou une évaluation économique préliminaire ou lorsqu'une modification est apportée à cette information, si cela constitue un changement important pour l'émetteur émergent).

Nous proposons d'apporter au Règlement 43-101 des modifications mettant en œuvre cette proposition. En vertu du sous-paragraphe *b.1* du paragraphe 1 de l'article 4.2 de ce règlement, l'émetteur qui est émetteur émergent et qui dépose un prospectus simplifié provisoire doit déposer un rapport technique. Nous avons rétabli cette obligation à l'égard des émetteurs émergents, car, en vertu du projet de règlement, ces émetteurs ne seront pas tenus de déposer de rapport technique avec leur rapport annuel.

**e) Sociétés ayant des projets miniers**

Nous proposons de modifier les obligations d'information à fournir dans le rapport annuel pour tenir compte des modifications apportées aux obligations relatives au rapport technique prévues par le Règlement 43-101, modifications qui sont entrées en vigueur le 30 juin 2011. Nous proposons d'apporter des modifications équivalentes à la notice annuelle prévue par le Règlement 51-102.

**f) Contrats importants – résumé ou dépôt**

Selon les propositions en consultation, les émetteurs émergents auraient été tenus de résumer les contrats importants dans leurs rapports annuels, mais non de les déposer. Le Règlement 51-102 oblige les émetteurs émergents à déposer les contrats importants, mais non à les résumer, sauf s'ils déposent une notice annuelle.

Nous avons décidé de revenir au statu quo, en obligeant les émetteurs émergents à déposer les contrats importants mais non à les résumer dans leur information annuelle. Ils seront tenus de fournir la liste des contrats importants dans leur rapport annuel.

**g) Résumé des opérations d'initiés**

Nous avons supprimé l'obligation de fournir un résumé des opérations d'initiés dans le rapport annuel. Nous proposons plutôt d'obliger les émetteurs émergents à indiquer chaque personne, autre que les membres de la haute direction, qui, à leur connaissance, est ou était au cours du dernier exercice « initié assujéti » au sens du Règlement 55-104.

**h) Présentation globale de la rémunération de la haute direction**

Les propositions en consultation permettaient de présenter globalement la rémunération des membres de la haute direction, autres que le chef de la direction, le chef des finances et tout dirigeant ou administrateur qui touche une rémunération supérieure.

Le projet de règlement exige que la rémunération soit présentée individuellement pour chaque administrateur et membre de la haute direction visé, au sens de l'Annexe 51-102A6, *Déclaration de la rémunération de la haute direction* (c'est-à-dire qu'elle doit être indiquée pour les administrateurs, le chef de la direction, le chef des finances et les trois membres de la haute direction les mieux rémunérés, à l'exception du chef de la direction ou du chef des finances, dont le salaire total et les primes dépassent 150 000 \$). Nous avons conclu qu'il n'existe pas de motifs suffisants d'établir des types et des seuils d'information différents de ceux prévus à l'Annexe 51-102A6. Cependant, l'information sur ces personnes demeurerait l'information adaptée aux émetteurs émergents qui était envisagée dans les propositions en consultation. Nous avons précisé que l'information sur la rémunération serait à fournir sur les 2 derniers exercices de l'émetteur émergent, et exigé que l'information sur les options d'achat d'actions et la rémunération à base de titres soit présentée directement en dessous du tableau sur la rémunération.

**i) Analyse de la rémunération**

Nous proposons de renforcer les obligations d'analyse de la rémunération. Par exemple, nous avons ajouté l'obligation de décrire et d'expliquer les éléments significatifs de la rémunération, nous avons amélioré l'analyse requise des critères ou objectifs de performance, et nous exigeons désormais un exposé du mode d'établissement des éléments significatifs de la rémunération.



**j) Information sur la gouvernance**

Les représentants des investisseurs institutionnels ont exprimé des préoccupations sur le fait que certains éléments d'information sur la gouvernance ne seraient pas diffusés, et en particulier, que nous n'exigions pas d'information sur :

1. les mesures prises pour encourager une culture de conduite éthique;
2. la façon dont le conseil d'administration facilite l'exercice de son jugement indépendant;
3. la façon dont le conseil d'administration évalue les résultats.

L'une des raisons pour lesquelles nous n'avions pas retenu ces éléments d'information à l'origine était que nous pensions qu'ils feraient partie des obligations de fond en matière de gouvernance, soit d'agir honnêtement et de bonne foi et d'exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve une personne d'une prudence raisonnable. Toutefois, puisque le projet de règlement élimine ces obligations pour les administrateurs et les dirigeants, nous avons introduit quelques autres obligations en matière de gouvernance qui répondraient à ces préoccupations.

**k) États financiers – obligations de dépôt pour les acquisitions importantes**

Nous avons envisagé, dans les propositions en consultation, d'exiger des états financiers si un émetteur émergent réalisait une acquisition significative à 100 %. Certains intervenants ont fait remarquer que les propositions en consultation auraient obligé les émetteurs émergents à fournir des états financiers pour les acquisitions importantes en même temps que le dépôt d'une déclaration de changement important (dans les 10 jours du changement). Ce délai leur paraissait trop raccourci par rapport aux 75 jours prévus pour le dépôt des déclarations d'acquisition d'entreprise.

Le dépôt de la déclaration de changement important devra se faire dans les 10 jours de l'acquisition, mais nous n'exigerons pas le dépôt des états financiers en même temps et, en application du délai de dépôt des déclarations d'acquisition d'entreprise, nous permettrons leur dépôt dans les 75 jours suivant l'opération.

**l) Critères de significativité**

Nous avons conservé le critère de significativité proposé mais en avons ajouté un autre, facultatif, qui permet de calculer la significativité selon la capitalisation boursière à la date d'acquisition plutôt qu'à la date de l'annonce.

**m) Déclaration de changement important confidentielle**

Tout comme le permet le régime actuel d'information des émetteurs émergents, le projet de règlement autorise les émetteurs émergents à remettre des déclarations de changement important confidentielles. Toutefois, il ne leur sera pas permis de déposer des déclarations confidentielles d'opération importante avec une entité apparentée.

**n) Responsabilités en matière de communication de l'information**

Les propositions en consultation contenaient une « norme générale de communication de l'information » interdisant aux émetteurs émergents de faire ou d'autoriser des déclarations verbales ou écrites qui sont fausses ou trompeuses à un égard important. Selon cette norme, les membres de la haute direction et les administrateurs qui autorisent à y contrevenir, qui ont permis de le faire ou qui y ont consenti pourraient également être tenus responsables.



Les propositions en consultation prévoyaient aussi l'obligation selon laquelle l'information non déposée, comme celle contenue sur un site Web ou dans une présentation, soit semblable à celle figurant dans les documents déposés. D'aucuns ont émis des réserves sur cette disposition, notamment sa certitude et le fait qu'il pourrait être préférable de l'inclure dans la législation en valeurs mobilières plutôt que dans un règlement.

Nous avons éliminé la norme générale de communication de l'information, estimant que les lois applicables des territoires concernés traitent adéquatement du sujet.

**o) Intégration par renvoi**

Le document de consultation autorisait les émetteurs émergents à remplir certaines obligations d'information en faisant renvoi à un document déjà déposé. Le projet de règlement oblige désormais les émetteurs émergents, à l'exception des sociétés de capital de démarrage, à fournir toute l'information obligatoire directement dans le rapport annuel. Cette solution va dans le sens de l'objectif selon lequel le rapport annuel doit être le document que les investisseurs des émetteurs émergents doivent consulter comme source d'information annuelle complète et concise.

**p) Attestation**

Nous avons ajouté, pour les émetteurs émergents qui choisissent de fournir une attestation annuelle complète dans leur rapport annuel, l'obligation de respecter les dispositions du Règlement 52-109 qui s'appliquent aux émetteurs déposant ces attestations.

**8. Modifications législatives proposées**

Dans certains territoires, il est possible que des modifications législatives soient demandées, par exemple pour faire ajouter les rapports annuel et semestriel ainsi que les déclarations de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante, sauf les états financiers associés à une acquisition importante, à la définition du « document essentiel » pour l'application des sanctions civiles relatives à l'information sur le marché secondaire, ou pour obtenir le pouvoir réglementaire d'établir certaines des obligations proposées en matière de gouvernance.

**9. Annexe**

L'Annexe A du présent avis expose les caractéristiques du marché du capital de risque.

**Modifications et avis locaux**

Concurremment aux projets de textes, certaines autorités en valeurs mobilières apporteront des modifications à leur législation locale en valeurs mobilières. Elles publieront tout projet de modification locale ou toute autre information exigée par leur législation en valeurs mobilières avec le présent avis ou en annexe de celui-ci.

**10. Questions sur les projets de textes**

Nous invitons les participants au marché à donner leur avis sur le nouveau régime de réglementation des émetteurs émergents proposé dans le présent avis. Nous les invitons également à répondre aux questions que nous leur soumettons au sujet des projets de textes. Nous les encourageons à fournir des explications circonstanciées à l'appui de leurs réponses. Nous souhaitons particulièrement recevoir les commentaires des participants au marché du capital de risque, tels que les émetteurs, les investisseurs, les conseillers juridiques et les promoteurs. Nous accueillons également toute autre proposition de réforme de la réglementation du marché du capital de risque.

### Information financière semestrielle

Le passage d'une information financière trimestrielle à une information semestrielle demeure l'une des pièces maîtresses du projet. En outre, nous proposons d'introduire la possibilité de fournir de façon facultative de l'information financière trimestrielle dans un cadre déterminé et constant. La proposition d'éliminer l'obligation actuelle de fournir de l'information pour le premier et le troisième trimestres a suscité de vives réactions aussi bien de soutien que d'inquiétude. Comme il s'agit encore de l'un des éléments capitaux du projet, il nous paraît important de poursuivre nos consultations sur cette question précise.

Dans une perspective réglementaire, la création d'un régime d'information semestrielle trouve sa justification dans les points suivants :

- de nombreux régimes de réglementation financière à l'extérieur de l'Amérique du Nord appliquent un calendrier d'information financière semestrielle, notamment au Royaume-Uni, en Australie, à Hong Kong et en Afrique du Sud, bien qu'aucun d'entre eux n'exige de l'information trimestrielle dans un segment, et semestrielle dans un autre;
- les commentaires reçus au cours de la consultation révèlent que les investisseurs des sociétés émergentes accordent beaucoup d'importance à la direction, aux concepts, à l'orientation et aux plans des émetteurs et qu'ils s'intéressent aux faits marquants de leur évolution qui sont rapportés dans les documents d'information autres que les états financiers;
- les émetteurs ont l'obligation de déclarer les changements importants;
- d'autres aspects du projet visent à exiger de l'information répondant aux principaux points d'intérêt des investisseurs.

Les questions qui suivent portent sur les effets de la suppression de l'obligation de fournir des rapports financiers pour les premier et troisième trimestres sur la protection des investisseurs et la mobilisation de capitaux.

1. Soutenez-vous la proposition de remplacer l'obligation de déposer des rapports financiers intermédiaires pour des périodes de 3 et 9 mois (et le rapport de gestion connexe) par un mécanisme prescrit de dépôt facultatif?

- a) Si vous la soutenez, pourquoi? Quels en seraient les avantages?
- b) Si vous ne la soutenez pas, pourquoi? Quelles sont vos réserves?

2. Si nous décidons de ne pas supprimer l'obligation d'information financière trimestrielle, les autres éléments du projet de règlement sont-ils assez importants pour justifier une réforme du régime d'encadrement des émetteurs émergents?

3. Si vous ne soutenez pas la proposition de remplacer l'obligation de déposer des rapports financiers intermédiaires pour des périodes de 3 et 9 mois et le rapport de gestion connexe par un mécanisme prescrit de dépôt facultatif, estimez-vous nécessaire que les émetteurs émergents déposent des rapports financiers complets et un rapport de gestion pour les premier et troisième trimestres?

- a) Dans l'affirmative, pourquoi? En particulier, quel usage faites-vous de cette information?
- b) Dans la négative, qu'est-ce qui, outre les rapports financiers complets, vous procurerait l'information dont vous avez besoin? Veuillez fournir une réponse détaillée et motivée.

c) L'information dont il est question en b) différerait-elle selon le secteur d'activité ou la taille de l'émetteur ou selon qu'il génère un profit? Dans l'affirmative, veuillez expliquer pourquoi.

4. Si les émetteurs émergents n'étaient pas tenus de déposer des rapports financiers pour les premier et troisième trimestres, cela vous dissuaderait-il d'investir dans tous les émetteurs émergents? Pourquoi?

5. Si vous détenez actuellement des placements dans des émetteurs de territoires où il existe un régime d'information semestrielle, veuillez expliquer pourquoi cela vous convient, particulièrement si vous vous opposez à la suppression de l'obligation de fournir des rapports financiers pour les premier et troisième trimestres.

6. Serait-il moins fastidieux d'établir une version allégée ou différente d'information financière trimestrielle? Est-ce qu'une version allégée ou différente serait moins longue à préparer, ou est-ce que le travail et les ressources requises seraient sensiblement les mêmes que ceux requis pour la préparation de rapports financiers intermédiaires?

#### **Autres obligations relatives aux états financiers**

7. Le projet de règlement vient remplacer l'obligation de déposer une déclaration d'acquisition d'entreprises dans le cas d'une acquisition significative par l'obligation, pour l'émetteur émergent, de fournir les états financiers de l'entreprise acquise si la valeur de la contrepartie transférée représente 100 % ou plus de la capitalisation boursière de l'émetteur. Le seuil de 100 % convient-il?

a) Si vous pensez que le seuil de 100% est le bon, veuillez expliquer pourquoi.

b) Si vous êtes d'avis que le seuil de 100% n'est pas acceptable, veuillez expliquer pourquoi. Le seuil devrait-il être moins élevé? Veuillez exposer votre avis sur la pertinence d'un autre seuil et motiver votre réponse.

c) Est-il pertinent d'exiger des états financiers relativement à ces acquisitions?

8. Le projet de règlement ne prévoit pas d'obligation de fournir des états financiers pro forma dans le cas des acquisitions qui sont significatives à 100 %. Les états financiers pro forma contiennent-ils de l'information utile sur les acquisitions qui n'est pas fournie dans d'autres documents d'information des émetteurs émergents?

a) Si vous estimez qu'ils contiennent de l'information utile, de quelle information s'agit-il précisément et quelle utilisation en faites-vous?

9. Le projet d'annexe prévoyant le prospectus ordinaire de l'émetteur émergent établi en faveur du sous-groupe des « petits émetteurs » une dispense leur permettant de présenter, dans le prospectus du premier appel public à l'épargne, des états financiers annuels audités sur un exercice seulement, accompagnés d'information financière comparative non auditée, dans le prolongement de l'obligation actuellement faite aux petits émetteurs en vertu de l'Annexe 41-101A1. Faudrait-il étendre cette dispense à l'ensemble des émetteurs émergents?

a) Dans l'affirmative, veuillez expliquer pourquoi.

b) Dans la négative, veuillez expliquer pourquoi.

### **Obligations en matière de gouvernance et d'information sur la rémunération de la haute direction**

10. Le projet de règlement prévoit que le comité d'audit soit formé d'au moins trois administrateurs qui ne sont pas en majorité membres de la haute direction ou salariés de l'émetteur émergent ou d'un membre du même groupe que celui-ci. Y a-t-il lieu d'ajouter à cette liste les personnes participant au contrôle, comme dans le paragraphe *b* de l'article 21 de la Politique 3.1 du Guide de financement des sociétés de la Bourse de croissance TSX?

- a)* Dans l'affirmative, veuillez expliquer pourquoi.
- b)* Dans la négative, veuillez expliquer pourquoi.

11. Le projet de règlement exige la présentation de la rémunération des administrateurs et des membres de la haute direction et de l'information sur la gouvernance dans le rapport annuel de l'émetteur émergent plutôt que dans sa circulaire de sollicitation de procurations. La circulaire renvoie l'investisseur qui recherche ces renseignements au rapport annuel de l'émetteur. Nous cherchons à réduire les chevauchements d'information exigée des émetteurs émergents, mais aussi à équilibrer cette préoccupation avec celle de garantir aux investisseurs une information adéquate pour prendre des décisions, en l'occurrence pour élire les administrateurs.

*a)* Faudrait-il obliger les émetteurs émergents à reproduire l'information sur la rémunération des administrateurs et des membres de la haute direction dans le document mis à la disposition des actionnaires en vue d'élire les administrateurs, c'est-à-dire la circulaire de sollicitation de procurations?

*i)* Si vous estimez que l'information sur la gouvernance et la rémunération de la haute direction devrait figurer à la fois dans le rapport annuel et dans la circulaire de sollicitation de procurations, veuillez expliquer pourquoi.

*ii)* Si, au contraire, il ne vous paraît pas nécessaire de fournir cette information dans les deux documents, veuillez expliquer pourquoi.

12. Dans le projet de règlement, nous avons remplacé l'obligation d'indiquer, dans la déclaration de la rémunération de la haute direction, la juste valeur des options d'achat d'actions ou des autres éléments de la rémunération à base de titres à leur date d'attribution par l'obligation de présenter d'autres détails sur les options d'achat d'actions, y compris les montants gagnés lors de leur exercice. Nous avons effectué cette modification en réponse aux commentaires reçus à propos de la pertinence et de la fiabilité, dans le cas des émetteurs émergents, de la juste valeur des options d'achat d'actions à la date d'attribution. Dans le cas de ces émetteurs, la déclaration de la juste valeur des options d'achat d'actions ou d'autres éléments de la rémunération à base de titres à leur date d'attribution et de leur juste valeur comptable est-elle utile? Dans l'affirmative, veuillez expliquer pourquoi.

### **Obligations d'information générales**

13. Le projet de règlement permettrait aux sociétés de capital de démarrage de remplir certaines obligations d'information à fournir dans le rapport annuel en renvoyant à l'information présentée dans le prospectus relatif à leur premier appel public à l'épargne. Faudrait-il exempter les sociétés de capital de démarrage d'un plus grand nombre d'obligations d'information annuelle ou semestrielle? Dans l'affirmative, de quelles obligations?

## Autres commentaires

14. Nous accueillons tout autre commentaire. Veuillez nous faire part de toute autre suggestion de mesure que nous pourrions prendre pour concevoir un régime qui soit adapté au marché du capital de risque.

### 11. Analyse coûts-avantages

Outre la consultation faisant l'objet du présent avis, nous réaliserons une analyse coûts-avantages. À cette fin, nous demanderons à des participants au marché, notamment des émetteurs émergents et des investisseurs, de participer à un sondage. Les intéressés peuvent s'adresser à :

**Suzanne Lo**  
**Economist**  
 British Columbia Securities Commission  
 701 West Georgia Street  
 P.O. Box 10142, Pacific Centre  
 Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
 604-899-6538 ou 1-800-373-6393  
[slo@besc.bc.ca](mailto:slo@besc.bc.ca)

### 12. Transmission des commentaires

Les réponses aux questions formulées dans le présent avis doivent être transmises par écrit au plus tard le 27 octobre 2011. Si vous les transmettez par courriel, veuillez également les fournir dans un fichier électronique en format Word de Microsoft.

Veuillez 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  
 Securities Office, Île-du-Prince-Édouard  
 Office of the Superintendent of Securities, Government of Newfoundland and Labrador  
 Ministère des Services aux collectivités, Gouvernement du Yukon  
 Bureau du Surintendant des valeurs mobilières, Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest  
 Bureau d'enregistrement, ministère de la Justice, Gouvernement du Nunavut

Veuillez envoyer vos commentaires aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

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

**Ashlyn D'Aoust**  
**Legal Counsel, Corporate Finance**  
 Alberta Securities Commission  
 Suite 600, 250-5<sup>th</sup> Street SW  
 Calgary (Alberta) T2P 0R4  
 Télécopieur : 403-297-2082  
 Courriel : ashlyn.daoust@asc.ca

Veillez noter que les commentaires reçus seront rendus publics aux adresses [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com) et <http://www.bcsc.bc.ca/> ainsi que sur les sites Web de certaines autres autorités en valeurs mobilières. 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.

### 13. Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

#### *Autorité des marchés financiers*

Sylvie Lalonde  
 Chef du Service de la réglementation  
 514-395-0337, poste 4461  
 1-877-525-0337  
[sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca](mailto:sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca)

Alexandra Lee  
 Conseillère en réglementation  
 Service de la réglementation  
 514-395-0337, poste 4465  
 1-877-525-0337  
[alexandra.lee@lautorite.qc.ca](mailto:alexandra.lee@lautorite.qc.ca)

Chantal Leclerc  
 Conseillère en réglementation  
 Service de la réglementation  
 514-395-0337, poste 4463  
 1-877-525-0337  
[chantal.leclerc@lautorite.qc.ca](mailto:chantal.leclerc@lautorite.qc.ca)

#### *Alberta Securities Commission*

Tom Graham  
 Director, Corporate Finance  
 403-297-5355 1-877-355-0585  
[tom.graham@asc.ca](mailto:tom.graham@asc.ca)

Ashlyn D'Aoust  
 Legal Counsel, Corporate Finance  
 403-355-4347 1-877-355-0585  
[ashlyn.daoust@asc.ca](mailto:ashlyn.daoust@asc.ca)

#### *British Columbia Securities Commission*

Martin Eady  
 Director, Corporate Finance  
 604-899-6530 1-800-373-6393  
[meady@bcsc.bc.ca](mailto:meady@bcsc.bc.ca)

Andrew Richardson  
 Deputy Director, Corporate Finance  
 604-899-6730 1-800-373-6393  
[arichardson@bcsc.bc.ca](mailto:arichardson@bcsc.bc.ca)

Jody-Ann Edman  
 Senior Securities Analyst, Corporate  
 Finance  
 604-899-6698 1-800-373-6393  
[jedman@bcsc.bc.ca](mailto:jedman@bcsc.bc.ca)

Leslie Rose  
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
 604-899-6654 1-800-373-6393  
[lrose@bcsc.bc.ca](mailto:lrose@bcsc.bc.ca)

*Saskatchewan Financial Services  
Commission*

Ian McIntosh  
Deputy Director, Corporate Finance  
306-787-5867  
[ian.mcintosh@gov.sk.ca](mailto:ian.mcintosh@gov.sk.ca)

*Commission des valeurs mobilières du  
Manitoba*

Bob Bouchard  
Director, Corporate Finance and Chief  
Administrative Officer  
204-945-2555 1-800-655-5244  
[Bob.Bouchard@gov.mb.ca](mailto:Bob.Bouchard@gov.mb.ca)

*Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario*

Lisa Enright  
Manager, Corporate Finance  
416-593-3686 1-877-785-1555  
[lenright@osc.gov.on.ca](mailto:lenright@osc.gov.on.ca)

Michael Tang  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
416-593-2330 1-877-785-1555  
[mtang@osc.gov.on.ca](mailto:mtang@osc.gov.on.ca)

Marie-France Bourret  
Accountant, Corporate Finance  
416-593-8083 1-877-785-1555  
[mbourret@osc.gov.on.ca](mailto:mbourret@osc.gov.on.ca)

*Commission des valeurs mobilières du  
Nouveau-Brunswick*

Susan Powell  
Directrice des affaires réglementaires par  
intérim  
506-643-7697 1-866-933-2222  
[susan.powell@nbosc-cvmnb.ca](mailto:susan.powell@nbosc-cvmnb.ca)

*Nova Scotia Securities Commission*

Abel Lazarus  
Securities Analyst  
902-424-6859  
[lazaruah@gov.ns.ca](mailto:lazaruah@gov.ns.ca)

## Annexe A

### Caractéristiques du marché du capital de risque<sup>2</sup>

- **Caractéristiques communes aux investisseurs du marché du capital de risque**
  - Ils sont proportionnellement plus susceptibles d'être de petits investisseurs individuels détenant peu de titres.
  - La participation institutionnelle reste limitée (mais elle progresse).
  - Les investisseurs institutionnels étant moins nombreux, l'influence exercée par l'actionnariat sur la direction peut ne pas être la même que dans le marché des grandes capitalisations.
  - Les fondateurs et les dirigeants sont souvent les actionnaires les plus importants ayant le contrôle de l'émetteur émergent.
  - Ils sont plus susceptibles d'avoir acquis de l'expérience dans le secteur d'activité de l'émetteur émergent ou au sein de sa direction.
  - Les analyses et les rapports de recherche étant rares (quoiqu'en hausse), il revient davantage aux investisseurs et aux courtiers eux-mêmes de faire leurs recherches et de suivre l'actualité.
- **Intérêts et attentes des investisseurs des émetteurs émergents**
  - Ils sont plus susceptibles de rechercher une stratégie de croissance rapide.
  - Ils sont moins susceptibles de rechercher des dividendes ou une appréciation constante du capital à long terme.
  - Ils sont conscients que les petits émetteurs en croissance enregistrent un taux d'échec élevé, mais il est entendu pour eux que plus le risque est grand, plus le rendement peut l'être aussi.
  - Ils sont plus susceptibles d'être influencés par les communiqués importants que par les états financiers historiques.
  - Ils s'intéressent aux jalons à atteindre et à la performance par rapport à ces jalons.
  - Ils accordent davantage d'importance aux capitaux investis, autrement dit, à la part de risque prise, par les administrateurs et les dirigeants dans l'émetteur émergent.
  - Ils portent un intérêt particulier au rapport entre la rémunération des cadres et les capitaux affectés à la croissance de l'entreprise.
  - Ils se soucient particulièrement des dépenses discrétionnaires et du taux d'érosion du capital de l'émetteur.
  - Ils portent un intérêt particulier aux détails des transactions entre parties liées.
  - Ils s'intéressent aux opérations effectuées par les administrateurs et les dirigeants sur les titres de l'émetteur émergent.

<sup>2</sup> Ces observations sont tirées de l'information empirique recueillie à l'occasion de la consultation tenue auprès des émetteurs émergents et des autres participants au marché.



- **Caractéristiques communes aux émetteurs émergents**
  - Ils tendent à avoir un personnel restreint et des activités proportionnellement plus modestes.
    - La séparation des fonctions est limitée, même entre celles d'administrateur et de dirigeant.
  - Ils sont plus enclins à investir selon la direction en place, les idées que celle-ci met en avant et les perspectives d'avenir.
  - Ils ont moins de ressources financières.
  - Ils comptent des sociétés d'exploration et de recherche et développement technologiques.
  - Ils ne généreront peut-être aucun profit significatif dans un avenir prévisible.
    - Ils peuvent avoir à compter longtemps sur le financement pour subvenir à leur croissance et à leurs activités d'exploitation.
    - Les fenêtres de financement sont plus courtes et plus modestes et elles suscitent moins la concurrence.
    - La taille réduite des opérations de financement, le nombre proportionnellement plus restreint de grands actionnaires et l'intérêt moindre des analystes tendent à diminuer la liquidité des titres.
    - La rareté des ressources financières peut :
      - compliquer l'embauche de personnes affectées aux questions de conformité à la réglementation des valeurs mobilières;
      - rendre le coût des services de conseillers professionnels et techniques proportionnellement plus élevé;
      - favoriser le recours à la rémunération à base de titres;
      - favoriser le recours aux actions comme monnaie d'échange dans les acquisitions.
  - La rareté des ressources financières combinée au risque d'échec statistiquement plus élevé peuvent avoir comme effet qu'il soit d'autant plus difficile d'attirer et de rémunérer des cadres et des administrateurs indépendants d'expérience.

## RÈGLEMENT 51-103 SUR LES OBLIGATIONS PERMANENTES DES ÉMETTEURS ÉMERGENTS EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE ET D'INFORMATION

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 8°, 9°, 11°, 14°, 19°, 19.2°, 19.5°, 20°, 32.2° et 34°)

### *Indications*

*Dans le présent règlement, les zones ombrées contiennent des indications qui n'ont pas force exécutoire et qui ne font pas partie de la version officielle du règlement. Les indications renvoient à certaines autres dispositions et, dans certains cas, elles précisent les intentions ou les attentes de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable relativement à une obligation juridique en particulier.*

## CHAPITRE 1 DÉFINITIONS, INTERPRÉTATION ET CHAMP D'APPLICATION

### 1. Définitions

1) Dans le présent règlement, on entend par:

«acquéreur par prise de contrôle inversée»: l'entité filiale dans une prise de contrôle inversée;

«acquisition»: en plus d'une acquisition, l'acquisition d'une participation dans une entreprise consolidée aux fins de la comptabilité ou comptabilisée selon une autre méthode, comme la méthode de la mise en équivalence, à l'exception des opérations comptabilisées selon la méthode du coût;

«acquisition importante»: l'acquisition directe ou indirecte, y compris la location ou l'option d'acquisition, par un émetteur émergent ou une ou plusieurs de ses entités filiales, d'une entreprise ou d'entreprises reliées, si la valeur de la contrepartie transférée, établie conformément aux PCGR de l'émetteur sans réévaluer la participation détenue précédemment, pour une entreprise ou des entreprises reliées représente 100% ou plus de la capitalisation boursière de l'émetteur émergent, à l'exception de toute acquisition dans le cadre de laquelle la valeur de la contrepartie transférée pour une entreprise ou des entreprises reliées est inférieure à 100% de la capitalisation boursière facultative de l'émetteur émergent;

### *Indications*

*Selon l'IFRS 3, Regroupements d'entreprises, lorsqu'un regroupement d'entreprises est réalisé par étapes, la participation détenue précédemment par l'acquéreur dans l'entreprise acquise est réévaluée à la juste valeur à la date d'acquisition. Cependant, pour déterminer si l'acquisition d'une entreprise est une acquisition importante, il n'est pas obligatoire de réévaluer la participation détenue précédemment dans l'entreprise acquise.*

«capitalisation boursière»: la somme de la valeur marchande globale de chaque catégorie de titres de capitaux propres d'un émetteur, la valeur marchande d'une catégorie de titres étant calculée comme suit:

a) si la catégorie de titres de capitaux propres est négociée sur un marché organisé, en multipliant:

*i)* le nombre de titres de cette catégorie qui étaient en circulation immédiatement avant l'annonce de l'acquisition,

par

*ii)* leur cours de clôture moyen pondéré en fonction du volume sur 10 jours publié par le marché organisé le jour de bourse précédant l'annonce de l'acquisition;

*b)* si la catégorie de titres de capitaux propres n'est pas négociée sur un marché organisé mais que l'émetteur émergent a demandé son inscription à la cote ou sa cotation sur un tel marché, en multipliant:

*i)* le nombre de titres de cette catégorie en circulation immédiatement avant l'annonce de l'acquisition,

par

*ii)* soit le prix par titre auquel le conseil d'administration s'attend raisonnablement à ce que les titres soient émis lors du premier appel public à l'épargne, si l'émetteur émergent effectue un premier appel public à l'épargne aux fins de sa demande d'inscription à la cote ou de cotation de cette catégorie de titres,

*iii)* soit le prix par titre auquel le conseil d'administration s'attend raisonnablement à ce que les titres soient négociés sur le marché organisé, si l'émetteur émergent n'effectue pas de premier appel public à l'épargne aux fins de sa demande d'inscription à la cote ou de cotation de cette catégorie de titres;

*c)* si la catégorie de titres de capitaux propres n'est pas négociée sur un marché organisé et qu'aucune demande d'inscription à la cote ou de cotation des titres sur un tel marché n'a été présentée, en multipliant:

*i)* le nombre de titres de cette catégorie qui étaient en circulation immédiatement avant l'annonce de l'acquisition,

par

*ii)* la juste valeur marchande des titres de cette catégorie en circulation immédiatement avant l'annonce de l'acquisition;

«capitalisation boursière facultative»: la capitalisation boursière, si l'on remplace les mots «avant l'annonce de l'acquisition», au paragraphe *c* de la définition de cette expression, par les mots «avant l'acquisition»;

«chef de la direction»: le chef de la direction ou la personne physique qui exerce des fonctions analogues à celles d'un chef de la direction;

«chef des finances»: le chef des finances ou la personne physique qui exerce des fonctions analogues à celles d'un chef des finances;

«circulaire»: une circulaire de sollicitation de procurations établie suivant l'Annexe 51-103A4;

«conseil» ou «conseil d'administration»: en plus d'un conseil d'administration, une personne physique ou un groupe de personnes physiques qui joue un rôle similaire auprès d'une personne qui n'a pas de conseil d'administration;

«contrat important»:

*a)* tout contrat conclu hors du cours normal des activités auquel l'émetteur émergent ou une ou plusieurs de ses entités filiales est partie et qui est important pour l'émetteur émergent;

- b) un des contrats suivants, conclu ou non dans le cours normal des activités:
- i) tout contrat auquel un ou plusieurs administrateurs, membres de la haute direction ou fondateurs de l'émetteur émergent sont parties, à l'exception de tout contrat de travail;
  - ii) tout contrat en cours portant sur la vente de la majeure partie des produits ou services de l'émetteur émergent ou sur l'achat de la majeure partie des produits, services ou matières premières dont il a besoin;
  - iii) toute franchise, licence ou tout autre contrat portant sur l'utilisation d'un brevet, d'une formule, d'un secret commercial, d'un procédé ou d'un nom commercial;
  - iv) tout contrat de financement ou de crédit dont les modalités sont directement liées aux distributions de liquidités prévues de l'émetteur émergent;
  - v) tout contrat de gestion ou d'administration externe;
  - vi) tout contrat dont l'activité de l'émetteur assujetti dépend de façon substantielle;

#### **Indications**

*Voici des exemples de contrats dont l'activité de l'émetteur assujetti pourrait dépendre de façon substantielle:*

- a) *tout contrat de financement ou de crédit qui fournit à l'émetteur émergent la majeure partie de ses capitaux et qui ne peut pas être remplacé aisément par un contrat offrant des modalités comparables;*
- b) *tout contrat prévoyant l'acquisition ou la vente de la majeure partie des immobilisations corporelles, de l'actif à long terme ou du total de l'actif de l'émetteur émergent;*
- c) *tout contrat d'option, de contreprise, d'achat ou autre qui se rapporte à un terrain minier, pétrolier ou gazéifier représentant la majorité de l'activité de l'émetteur émergent.*

«convertir» et ses variantes: le fait de procéder à l'exercice, à la conversion ou à l'échange d'un titre convertible;

«date d'acquisition»: la date d'acquisition au sens des PCGR de l'émetteur;

«déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante»: une déclaration établie suivant l'Annexe 51-103A2;

«émetteur bénéficiant de soutien au crédit»: un émetteur bénéficiant de soutien au crédit au sens du paragraphe 1 de l'article 13.4 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

«émetteur de titres échangeables»: un émetteur de titres échangeables au sens du paragraphe 1 de l'article 13.3 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

«émetteur émergent»: l'émetteur auquel le présent règlement s'applique;

«émetteur inscrit auprès de la SEC»: un émetteur émergent qui remplit les 2 conditions suivantes:

- a) il a une catégorie de titres inscrite en vertu de l'article 12 de la Loi de 1934 ou est tenu de déposer des rapports en vertu du paragraphe d de l'article 15 de cette loi;

*b)* il n'est pas inscrit ni tenu de s'inscrire comme *investment company* en vertu du *Investment Company Act of 1940* des États-Unis d'Amérique et ses modifications;

«entité apparentée»: par rapport à un émetteur émergent, une entité qui, au moment pertinent, est l'une des personnes suivantes:

*a)* une partie liée, au sens des PCGR de l'émetteur;

*b)* un fondateur de l'émetteur émergent, un initié à l'égard de celui-ci ou un membre de la famille proche, au sens des PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, d'un fondateur ou d'un initié;

*c)* une personne dont un administrateur, un membre de la haute direction ou un fondateur est aussi un administrateur, un membre de la haute direction ou un fondateur de l'émetteur émergent;

*d)* un administrateur ou un membre de la haute direction de l'émetteur émergent, un initié à l'égard de celui-ci ou un membre de la famille proche, au sens des PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, d'un administrateur, d'un membre de la haute direction ou d'un initié;

*e)* un administrateur ou un membre de la haute direction de toute autre personne visée aux sous-paragraphes *b* ou *c* ou un initié à l'égard de cette personne;

*f)* un membre du même groupe qu'une personne visée aux sous-paragraphes *b*, *c* ou *d*;

*g)* une personne dont plus de 50% des titres de capitaux propres de toute catégorie sont la propriété véritable d'une ou de plusieurs personnes visées à la présente définition;

«entreprise»: dans le cas d'une acquisition importante, une entreprise au sens des PCGR de l'émetteur, y compris une participation dans des terrains pétrolières ou gazéifères auxquels des réserves, au sens du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, ont été expressément attribuées;

«entreprise ayant une obligation d'information du public»: une entreprise ayant une obligation d'information du public au sens du Manuel de l'ICCA;

«entreprise mise en équivalence»: une entité dans laquelle l'émetteur émergent a une participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence;

«entreprise reliée»: une entreprise qui, par rapport à une autre entreprise, remplit au moins l'une des conditions suivantes:

*a)* elle faisait l'objet d'une gestion ou d'un contrôle commun avec l'autre entreprise avant les acquisitions;

*b)* l'acquisition de cette entreprise était assujettie à l'acquisition de l'autre entreprise;

*c)* les acquisitions des 2 entreprises étaient subordonnées à la réalisation d'un seul et même événement;

«états financiers annuels»: les états financiers visés à l'article 8;

«exercice de transition»: l'exercice au cours duquel un émetteur émergent ou une entreprise change la date de clôture de son exercice;

«fondateur»: une personne qui est un promoteur ayant participé activement aux activités de l'émetteur n'importe quand au cours de l'une des périodes suivantes ou de ces 2 périodes:

*a)* les 2 derniers exercices;

*b)* l'exercice en cours;

«formulaire de procuration»: un formulaire de procuration établi conformément à l'Annexe 51-103A3 ou de toute autre manière permise par le présent règlement;

«grand émetteur non coté»: un grand émetteur non coté au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

«marché»: l'une des personnes suivantes:

*a)* une bourse;

*b)* un système de cotation et de déclaration d'opérations;

*c)* toute autre personne qui remplit les conditions suivantes:

*i)* elle établit ou administre un système permettant aux acheteurs et aux vendeurs de titres de se rencontrer;

*ii)* elle réunit les ordres de nombreux acheteurs et vendeurs de titres;

*iii)* elle utilise des méthodes éprouvées, non discrétionnaires, selon lesquelles les ordres interagissent, et les acheteurs et les vendeurs qui passent des ordres s'entendent sur les conditions d'une opération;

*d)* un courtier, à l'exclusion d'un intermédiaire entre courtiers sur obligations, qui exécute hors marché une opération sur un titre coté;

«marché organisé»: un marché qui publie le cours de clôture des titres qui y sont négociés;

«membre de la haute direction»: à l'égard d'un émetteur, l'une des personnes physiques suivantes:

*a)* le président du conseil, le vice-président du conseil ou le président;

*b)* le vice-président responsable de l'une des principales unités d'exploitation, divisions ou fonctions, notamment les ventes, les finances ou la production;

*c)* une personne physique exerçant un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur;

«opération de restructuration»: à l'exception de toute division d'actions, de tout regroupement d'actions et de toute autre opération qui ne modifie pas la quote-part des porteurs dans le capital de l'émetteur émergent ni la quote-part de ce dernier dans son actif, les opérations suivantes:

*a)* une prise de contrôle inversée;

*b)* une fusion, un regroupement d'entreprises, un arrangement ou une réorganisation;

*c)* une opération ou une série d'opérations à l'occasion de laquelle un émetteur émergent acquiert des actifs et émet des titres, et au terme de laquelle:

*i)* de nouveaux porteurs ont la propriété ou le contrôle de plus de 50% des titres comportant droit de vote en circulation de l'émetteur émergent;

*ii)* une nouvelle personne, un nouveau groupe de personnes agissant de concert, les vendeurs des actifs ou la nouvelle direction:

A) soit sont en mesure d'influer de façon importante sur le contrôle de l'émetteur émergent;

B) soit détiennent plus de 20% des titres comportant droit de vote en circulation de l'émetteur émergent, sauf s'il est démontré que cela n'influe pas de façon importante sur le contrôle de celui-ci;

d) toute opération analogue à celles visées aux paragraphes a à c;

#### **Indications**

*L'expression «nouveaux porteurs» s'entend des propriétaires véritables qui ne détenaient pas de titres de l'émetteur émergent avant l'opération de restructuration et de ceux qui en détenaient déjà, mais qui sont propriétaires de plus de 50% des titres comportant droit de vote en circulation après l'opération.*

«opération importante avec une entité apparentée»: une ou plusieurs des opérations suivantes, si elles sont importantes pour l'émetteur émergent:

a) une transaction entre parties liées, au sens des PCGR de l'émetteur;

b) une convention verbale ou écrite ou une opération à laquelle un émetteur émergent est directement ou indirectement partie et à laquelle une personne qui est une entité apparentée à l'émetteur émergent est également partie au moment où la convention ou l'opération est conclue;

c) une modification importante apportée à une convention visée au sous-paragraphes b);

«période intermédiaire»: les périodes suivantes:

a) dans le cas d'un exercice qui n'est pas un exercice de transition, une période commençant le premier jour de l'exercice et se terminant 9, 6 ou 3 mois avant la clôture de celui-ci;

b) dans le cas de l'exercice de transition, une période commençant le premier jour de l'exercice de transition et se terminant:

i) soit 3, 6, 9 ou 12 mois, le cas échéant, après la fin de l'ancien exercice;

ii) soit 12, 9, 6 ou 3 mois, le cas échéant, avant la fin de l'exercice de transition;

«période intermédiaire facultative»: les périodes suivantes:

a) dans le cas d'un exercice qui n'est pas un exercice de transition, une période commençant le premier jour de l'exercice et se terminant 9 ou 3 mois avant la clôture de celui-ci;

b) dans le cas de l'exercice de transition, une période commençant le premier jour de l'exercice de transition et se terminant:

i) soit 3 ou 9 mois, le cas échéant, après la fin de l'ancien exercice;

ii) soit 9 ou 3 mois, le cas échéant, avant la fin de l'exercice de transition;

«PCGR de l'émetteur»: les PCGR de l'émetteur au sens du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

«porteur inscrit»: un porteur de titres comportant droit de vote d'un émetteur émergent inscrit dans le registre des actionnaires tenu par l'émetteur émergent ou par son agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres;

«principal porteur»: une personne, à l'exclusion d'un placeur au cours d'un placement, qui détient des titres d'un émetteur émergent représentant plus de 10% des droits de vote rattachés aux titres comportant droit de vote en circulation de toute catégorie de cet émetteur émergent, les titres étant considérés comme «détenus» si la personne remplit l'une ou l'autre des conditions suivantes:

*a)* elle a la propriété véritable des titres ou exerce une emprise directe ou indirecte sur ceux-ci;

*b)* elle a la propriété véritable des titres et exerce également une emprise directe ou indirecte sur ceux-ci;

«prise de contrôle inversée»: l'une des opérations suivantes:

*a)* une prise de contrôle inversée au sens des PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public;

*b)* une opération par laquelle un émetteur acquiert une autre personne dont les porteurs obtiennent le contrôle de l'émetteur au moment de l'opération, l'expression «contrôle» s'entendant au sens des PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public;

«rapport annuel»: un rapport annuel établi suivant l'Annexe 51-103A1 ou, dans le cas d'un émetteur inscrit auprès de la SEC qui est émetteur émergent, l'information de remplacement prévue à l'article 42 du présent règlement;

«rapport financier intermédiaire semestriel»: le rapport financier intermédiaire prévu par l'article 10;

«rapport semestriel»: un rapport semestriel établi conformément à l'Annexe 51-103A1 ou, dans le cas d'un émetteur inscrit auprès de la SEC qui est émetteur émergent, l'information de remplacement prévue à l'article 42 du présent règlement;

«SEDAR»: SEDAR au sens du Règlement 13-101 sur le système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR);

«semestre»: les périodes suivantes:

*a)* dans le cas d'un exercice qui n'est pas un exercice de transition, une période commençant le premier jour de l'exercice et se terminant 6 mois avant la clôture de celui-ci;

*b)* dans le cas d'un exercice de transition, une période commençant le premier jour de l'exercice de transition et se terminant:

*i)* soit 6 mois et 12 mois, le cas échéant, après la clôture de l'ancien exercice,

*ii)* soit 6 mois et 12 mois, le cas échéant, avant la clôture de l'exercice de transition;

«société acquise par prise de contrôle inversée»: la société mère dans une prise de contrôle inversée;

«société de capital de démarrage»: une société de capital de démarrage au sens du Guide de financement des sociétés de la Bourse de croissance TSX;



«solliciter» ou «sollicitation»: à propos d'une procuration, notamment les actes suivants:

*a)* faire une demande de procuration, que la demande soit ou non accompagnée d'un formulaire de procuration ou incluse dans un tel formulaire;

*b)* demander à un porteur de signer ou de ne pas signer un formulaire de procuration ou de révoquer une procuration;

*c)* envoyer un formulaire de procuration ou toute autre communication à un porteur dans des circonstances qui, pour une personne raisonnable, amèneront probablement ce porteur à donner, à refuser ou à révoquer une procuration;

*d)* faire envoyer un formulaire de procuration à un porteur par la direction d'un émetteur émergent;

à l'exclusion des actes suivants:

*e)* envoyer un formulaire de procuration à un porteur en réponse à une demande non sollicitée faite par le porteur ou pour son compte;

*f)* accomplir des actes administratifs ou exécuter des services professionnels pour le compte d'une personne qui sollicite une procuration;

*g)* pour un intermédiaire au sens du Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti, envoyer les documents prévus par ce règlement;

*h)* pour une personne, faire une sollicitation à propos de titres dont elle est propriétaire véritable;

*i)* pour un porteur, annoncer publiquement le sens dans lequel il entend voter et les motifs de sa décision, si l'annonce est faite de l'une des manières suivantes:

*i)* dans un discours prononcé sur une tribune publique;

*ii)* dans un communiqué, une opinion, une déclaration ou une annonce radiodiffusé, télédiffusé, transmis par un autre moyen de communication, notamment téléphonique ou électronique, ou paru dans un journal, un magazine ou toute autre publication accessible au grand public;

*j)* envoyer une communication visant à obtenir le nombre de titres nécessaires à un porteur pour présenter une proposition, conformément aux documents constitutifs de l'émetteur émergent ou aux lois en vertu desquelles celui-ci est constitué ou prorogé;

*k)* envoyer aux porteurs une communication, à l'exception d'une sollicitation faite par la direction de l'émetteur émergent ou en leur nom, dans l'un des cas suivants:

*i)* la communication est faite par un ou plusieurs porteurs, elle concerne l'activité et les affaires de l'émetteur émergent, notamment sa gestion ou les propositions contenues dans une circulaire, et ni ce ou ces porteurs ni les personnes agissant en leur nom n'envoient de formulaire de procuration aux destinataires de la communication, sauf si celle-ci est faite par l'une des personnes suivantes:

A) un porteur qui est un dirigeant ou un administrateur de l'émetteur émergent, si la communication est financée directement ou indirectement par cet émetteur,

B) un porteur qui est candidat ou qui a proposé un candidat à un poste d'administrateur, si la communication porte sur l'élection des administrateurs,

C) un porteur qui formule dans la communication son opposition à un regroupement, à un arrangement, à une consolidation ou à une autre opération recommandée ou approuvée par le conseil d'administration de l'émetteur émergent et qui propose ou entend proposer une autre opération à laquelle il est partie ou à laquelle est partie une personne du même groupe que lui ou une personne avec qui il a des liens,

D) un porteur qui, du fait d'avoir un intérêt important dans la question sur laquelle les porteurs réunis en assemblée voteront, est susceptible de recevoir selon l'issue du vote un avantage qui ne serait pas réparti proportionnellement entre les autres porteurs de la même catégorie de titres à moins que cet avantage ne découle de son lien d'emploi auprès de l'émetteur émergent,

E) toute personne agissant au nom de l'un des porteurs visés aux sous dispositions A à D;

*ii)* la communication est faite par un ou plusieurs porteurs, concerne l'organisation d'une sollicitation de procurations dissidente et ni ce ou ces porteurs ni les personnes agissant en leur nom n'envoient de formulaire de procuration aux destinataires de la communication;

*iii)* la communication est faite, à titre de client, par une personne qui fournit des conseils en matière de finances, de gouvernance ou de vote par procuration dans le cours normal de ses activités et porte sur des conseils relatifs au vote par procuration, lorsque les conditions suivantes sont réunies:

A) la personne déclare aux porteurs ses relations significatives avec l'émetteur émergent et les membres du même groupe que lui ou avec un porteur qui a présenté à cet émetteur une question qu'il entend soumettre à l'assemblée des porteurs, ainsi que ses intérêts importants dans un élément sur lequel elle donne ces conseils,

B) la personne ne reçoit une commission ou une rémunération spéciale en contrepartie de ces conseils que des porteurs à qui ils sont fournis,

C) ces conseils ne sont pas fournis au nom d'une personne sollicitant des procurations ou d'un candidat à l'élection des administrateurs;

*iv)* la communication est faite par une personne qui ne cherche pas directement ou indirectement à obtenir le pouvoir d'agir comme mandataire d'un porteur;

«textes mettant en œuvre l'article 302»: la législation fédérale américaine en valeurs mobilières mettant en œuvre les obligations en matière d'attestation de l'information périodique annuelle prévues au paragraphe *a* de l'article 302 du *Sarbanes-Oxley Act of 2002* des États-Unis d'Amérique et ses modifications;

«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;

«titre convertible»: un titre dont l'exercice, la conversion ou l'échange donne droit à un autre titre;

«titre subalterne»: un titre subalterne au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

«titre visé par règlement»: à l'égard d'un émetteur émergent, l'un des titres suivants:

*a)* un titre émis par l'émetteur émergent;

b) une option de vente ou d'achat sur un titre de l'émetteur émergent ou tout autre droit ou l'obligation d'acheter ou de vendre un tel titre;

c) un instrument, contrat, titre ou contrat négociable dont la valeur, le cours ou les obligations de paiement sont fonction de la valeur, du cours ou des obligations de paiement d'un titre de l'émetteur émergent;

d) tout autre instrument, un contrat ou une entente qui influe, directement ou indirectement, sur la participation financière d'une personne dans un titre ou un contrat négociable de l'émetteur émergent.

#### **Indications**

1) *La loi sur les valeurs mobilières du territoire intéressé peut contenir la définition ou le sens des expressions «liens», «personne participant au contrôle», «placement», «administrateur», «contrat négociable», «information prospective», «initié», «fonds d'investissement», «émetteur», «changement important», «fait important», «promoteur», «émetteur assujéti», «titre» ou «valeur mobilière» et «rapports particuliers».*

2) *Le Règlement 14-101 sur les définitions prévoit la définition des expressions «agent responsable», «autorité en valeurs mobilières», «IFRS», «législation en valeurs mobilières», «Loi de 1933», «Loi de 1934», «Manuel de l'ICCA», «NAGR canadiennes», «PCGR canadiens» et «territoire intéressé».*

3) *La législation en valeurs mobilières définit l'expression «personne» et, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba et en Nouvelle-Écosse, elle définit également l'expression «compagnie» (en anglais, company). Le sens que prend l'expression «personne» (en anglais, «person or company») utilisée dans le présent règlement en Colombie-Britannique et au Nouveau-Brunswick est précisé dans le Règlement 14-101 sur les définitions.*

4) *Le présent règlement contient des expressions comptables qui sont définies ou utilisées dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public. Dans certains cas, ces expressions sont définies différemment dans la législation en valeurs mobilières. Pour déterminer quel sens s'applique, il convient de noter que, selon le Règlement 14-101 sur les définitions, une expression utilisée dans le présent règlement qui est définie dans la législation en valeurs mobilières d'un territoire intéressé s'entend au sens prévu dans cette législation, sauf: a) si la définition dans cette législation est limitée à une partie précise de celle-ci qui ne porte pas sur l'information continue ou b) si le contexte exige un sens différent.*

*Par exemple, l'expression anglaise «associate» est définie à la fois dans les lois sur les valeurs mobilières des territoires intéressés (en français, «liens») et dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public (en français, «entreprise associée»). Nous sommes d'avis que l'expression anglaise «associate» (en français, «liens») utilisée dans le présent règlement et dans ses annexes (par exemple au sous-paragraphe e du paragraphe 2 de la rubrique 12 de l'Annexe 51-103A4) doit s'entendre au sens de la législation en valeurs mobilières des territoires intéressés, étant donné que le contexte n'indique pas que le sens comptable de l'expression doit s'appliquer.*

*Si un émetteur est autorisé, en vertu du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables, à déposer des états financiers ou des rapports financiers intermédiaires établis conformément à des principes comptables acceptables autres que les PCGR canadiens, il doit interpréter toute mention, dans le présent règlement, d'une disposition prévue ou d'une expression définie ou utilisée dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public comme étant une mention de la disposition ou de l'expression correspondante dans les autres principes comptables acceptables.*

5) *Les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public prévoient la définition de l'expression «rapport financier intermédiaire».*

6) *Lorsque le présent règlement exige la communication d'information sur une relation importante, une opération importante, une convention importante, un plan important ou d'autre information importante, pour établir l'importance d'un point en particulier, il y a lieu d'évaluer si la communication, l'omission ou la présentation inexacte de l'information est susceptible d'influer sur la décision d'un investisseur raisonnable d'acheter, de conserver ou de vendre ou non des titres d'un émetteur émergent ou de l'amener à modifier une telle décision.*

2) Pour l'application du paragraphe 3, l'expression «document essentiel» s'entend au sens des dispositions suivantes:

- a) en Alberta, le paragraphe *b* de l'article 211.01 du *Securities Act*;
- b) en Colombie-Britannique, l'article 140.1 du *Securities Act*;
- c) au Manitoba, l'article 174 de la Loi sur les valeurs mobilières;
- d) au Nouveau-Brunswick, l'article 161.1 de la Loi sur les valeurs mobilières;
- e) à Terre-Neuve-et-Labrador, le paragraphe *b* de l'article 138.1 du *Securities Act*;
- f) dans les Territoires du Nord-Ouest, l'article 122 de la Loi sur les valeurs mobilières;
- g) en Nouvelle-Écosse, le paragraphe *b* de l'article 146A du *Securities Act*;
- h) au Nunavut, l'article 122 de la Loi sur les valeurs mobilières;
- i) en Ontario, l'article 138.1 de la Loi sur les valeurs mobilières;
- j) à l'Île-du-Prince-Édouard, l'article 122 du *Securities Act*;
- k) au Québec, le paragraphe 3 de l'article 225 de la Loi sur les valeurs mobilières;
- l) en Saskatchewan, le paragraphe *b* de l'article 136.01 du *Securities Act*;
- m) au Yukon, l'article 122 de la Loi sur les valeurs mobilières.

3) Sont des documents essentiels les documents suivants:

- a) le rapport annuel;
- b) le rapport semestriel;
- c) la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante, sauf les états financiers associés à une acquisition importante.

## 2. Interprétation

Dans le présent règlement:

- a) un émetteur est un «membre du même groupe» qu'un autre émetteur si l'un est l'entité filiale de l'autre ou si chacun est contrôlé par la même personne;

*b)* un émetteur est considéré comme «contrôlé» par une autre personne si cette personne détient ou partage le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'émetteur émergent afin de tirer des avantages de ses activités;

*c)* un émetteur est une «entité filiale» d'un autre émetteur s'il est contrôlé par cet autre émetteur.

### 3. Champ d'application

1) Le présent règlement s'applique à tout émetteur assujéti qui, à la date applicable visée au paragraphe 2, ne se trouve dans aucune des situations suivantes:

*a)* il est un fonds d'investissement;

*b)* l'un de ses titres est inscrit à la cote d'un ou de plusieurs des marchés suivants ou coté sur ceux-ci:

*i)* la Bourse de Toronto,

*ii)* une bourse inscrite comme *national securities exchange* en vertu de l'article 6 de la Loi de 1934,

*iii)* un marché situé à l'extérieur du Canada ou des États-Unis, à l'exception d'un marché de capital de risque désigné;

*c)* sauf en Ontario, il est assujéti au *BC Instrument 51-509 Issuers Quoted in the U.S. Over-the-Counter Markets*, et ses modifications, de la Colombie-Britannique;

*d)* il est un grand émetteur non coté.

2) Pour l'application du paragraphe 1, la date applicable est, à l'égard de l'émetteur émergent, la suivante:

*a)* la date de clôture de son exercice applicable pour établir s'il est tenu de déposer:

*i)* soit un rapport annuel en vertu du présent règlement;

*ii)* soit les documents suivants:

A) des états financiers annuels, le rapport de gestion connexe et une notice annuelle, le cas échéant, en vertu du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

B) une attestation, en vertu du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, à l'égard de ses documents annuels, au sens de ce règlement;

*b)* la date de clôture de sa période intermédiaire applicable pour établir s'il est tenu de déposer les documents suivants:

*i)* un rapport financier intermédiaire et le rapport de gestion connexe en vertu du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

*ii)* une attestation, en vertu du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, à l'égard de ses documents intermédiaires, au sens de ce règlement;

*c)* la date de clôture de son semestre applicable pour établir s'il est tenu de déposer un rapport semestriel en vertu du présent règlement;

*d)* la date de clôture de son dernier exercice pour établir s'il est tenu de déposer une circulaire;

- i) soit en vertu du présent règlement;
- ii) soit en vertu du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;
- e) la date d'acquisition pour établir s'il est tenu de déposer:
  - i) soit une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante en vertu du présent règlement;
  - ii) soit une déclaration établie conformément à l'Annexe 51-102A4 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;
- f) la date du changement important pour établir s'il est tenu de déposer:
  - i) soit une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante en vertu du présent règlement;
  - ii) soit une déclaration établie conformément à l'Annexe 51-102A3 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.

3) Malgré le paragraphe 1, le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 35 s'applique à l'émetteur qui était émetteur émergent mais qui a cessé de l'être.

4) Dans le présent article, l'expression «marché de capital de risque désigné» s'entend de l'Alternative Investment Market du London Stock Exchange, du PLUS-SX market exploité par PLUS Markets Group, plc, du NZAX Market du New Zealand Stock Exchange, du Segmento de Capital de Riesgo de la Bolsa de Valores de Lima, du NASDAQ OMX First North, de la Bolsa de Valores de Colombia et des autres bourses, systèmes de cotation et de déclaration d'opérations ou marchés qui ont été reconnus ou désignés par l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable pour l'application du présent règlement.

#### **Indications**

- 1) Le site Web de la SEC présente une liste des bourses inscrites comme national securities exchange: <http://www.sec.gov/divisions/marketreg/mrexchanges.shtml>.
- 2) Pour déterminer si les titres d'un émetteur émergent sont inscrits à la cote d'un «marché» à l'extérieur du Canada ou des États-Unis ou cotés sur un tel marché, il faut se demander s'ils sont bel et bien «inscrits à la cote» ou «cotés» et non seulement admis à la négociation. Consulter la définition de l'expression «marché».
- 3) Le paragraphe 4 de l'article 3 autorise les autorités en valeurs mobilières à désigner un marché comme marché de capital de risque désigné. L'Avis X des ACVM contient une liste à jour de ces marchés.

## **CHAPITRE 2 OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION**

#### **Indications**

- 1) En règle générale, la législation en valeurs mobilières de chacun des territoires interdit à l'émetteur émergent de faire une déclaration qui contient de l'information fausse ou trompeuse ou qui, au moment et eu égard aux circonstances, est fausse ou trompeuse sur un point important ou encore qui omet un fait devant être déclaré ou qui est nécessaire pour qu'une autre déclaration ne soit pas trompeuse. Ces interdictions peuvent s'appliquer dans plusieurs situations et peuvent différer un peu d'un territoire à l'autre. En voici des exemples:

a) *une déclaration dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle ait un effet appréciable sur le cours ou la valeur des titres;*

b) *une déclaration faite aux autorités en valeurs mobilières ou contenue dans un document qui leur est remis;*

c) *une déclaration faite dans le cadre d'activités ou de communications verbales ou écrites, par un émetteur ou pour son compte, qui font ou dont il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elles fassent la promotion de l'achat ou de la vente de titres de l'émetteur.*

*La violation de ces dispositions peut entraîner diverses sanctions, notamment des amendes et des peines d'emprisonnement.*

2) *Les administrateurs et les dirigeants de l'émetteur émergent peuvent aussi engager leur responsabilité pour présentation d'information fausse ou trompeuse s'ils autorisent ces déclarations. Par conséquent, ils doivent faire preuve de diligence lorsqu'ils évaluent l'exactitude et l'exhaustivité de l'information communiquée par l'émetteur émergent ou dont celui-ci autorise la communication.*

### **CHAPITRE 3            RESPONSABILITÉS EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE**

#### **4.        Conflits d'intérêts et opérations importantes avec une entité apparentée**

Le conseil d'administration d'un émetteur émergent prend des mesures raisonnables pour s'assurer qu'il est informé des questions suivantes et a l'occasion d'en discuter et de les examiner en temps opportun, dans l'intérêt de l'émetteur émergent:

a) *les conflits d'intérêts entre l'émetteur émergent et un administrateur ou un membre de la haute direction;*

b) *les projets d'opérations importantes avec une entité apparentée et la contrepartie devant être versée ou reçue par l'émetteur émergent.*

#### **Indications**

*Le conseil d'administration devrait établir les politiques et les procédures qu'il juge appropriées pour atteindre les objectifs énoncés à l'article 4.*

*Le conseil pourrait vouloir établir des politiques et des procédures:*

a) *sous forme de politiques générales écrites ou de conditions d'emploi ou de maintien en poste énoncées dans les contrats d'emploi ou de services-conseil;*

b) *précisant les circonstances dans lesquelles il est attendu des administrateurs et des membres de la haute direction d'un émetteur émergent qu'ils signalent un conflit d'intérêts au conseil d'administration;*

c) *précisant les circonstances dans lesquelles il est attendu des administrateurs et des membres de la haute direction qu'ils signalent au conseil une opération importante avec une entité apparentée;*

d) *aidant le conseil à déterminer si les administrateurs et les membres de la haute direction ont connaissance des politiques de l'émetteur émergent en matière de conflits d'intérêts et d'opérations importantes avec une entité apparentée;*

e) *expliquant quelle information doit être communiquée au conseil et à quel moment doit se faire la communication pour que le conseil d'administration ait suffisamment de données en main et dispose du temps nécessaire pour examiner la nature, l'incidence et l'ampleur du conflit d'intérêts ou de l'opération importante avec une entité apparentée, réels ou perçus comme tels;*

*f) définissant le processus que doit suivre le conseil pour examiner et évaluer l'information qu'il a reçue.*

## **5. Comité d'audit**

1) Le conseil d'administration d'un émetteur émergent nomme un comité d'audit formé d'au moins trois administrateurs qui ne sont pas en majorité membres de la haute direction ou salariés de l'émetteur émergent ou d'un membre du même groupe que celui-ci.

2) Le comité d'audit d'un émetteur émergent assume les responsabilités suivantes:

*a)* il supervise la sélection et la nomination de l'auditeur;

*b)* il supervise l'exécution des services fournis à l'émetteur émergent par l'auditeur et la relation entre l'auditeur et la direction de l'émetteur émergent, notamment en faisant ce qui suit:

*i)* il surveille les services fournis par l'auditeur qui ne font pas partie de ceux devant être fournis dans le cadre de l'audit de l'émetteur émergent et le montant des honoraires facturés pour ces services par rapport à ceux facturés pour les services d'audit;

*ii)* il rencontre l'auditeur une fois l'an, sans la présence des membres de la haute direction de l'émetteur émergent, avant que les états financiers annuels soient examinés et approuvés par le conseil d'administration, afin d'établir s'il y a eu désaccord ou litige entre l'auditeur et les membres de la haute direction de l'émetteur émergent relativement à l'information communiquée par l'émetteur émergent et de déterminer si ces problèmes ont été réglés d'une manière que l'auditeur juge satisfaisante;

*iii)* il rencontre l'auditeur à tout autre moment jugé raisonnablement nécessaire;

*iv)* il examine et approuve les politiques d'embauche d'anciens salariés et consultants de l'auditeur de l'émetteur émergent;

*c)* il examine, avant le dépôt ou la publication, les états financiers annuels, le rapport de l'auditeur sur ces états et le rapport de gestion connexe qui figurent dans le rapport annuel, et formule des recommandations au conseil d'administration sur l'approbation de cette information;

*d)* il examine, avant le dépôt ou la publication, le rapport financier intermédiaire semestriel et le rapport de gestion connexe qui figurent dans le rapport semestriel et, s'il est autorisé à le faire, approuve cette information ou formule ses recommandations au conseil d'administration sur l'approbation de l'information;

*e)* il examine, avant le dépôt ou la publication, chaque rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire facultative et, s'il est autorisé à le faire, approuve cette information ou formule ses recommandations au conseil d'administration sur l'approbation de l'information;

*f)* il examine, avant le dépôt ou la publication, chaque communiqué contenant de l'information financière tirée d'états financiers annuels, d'un rapport financier intermédiaire semestriel ou d'un rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire facultative;

*g)* il établit des procédures permettant, dans une mesure raisonnable, les mesures suivantes:

*i)* la réception, l'examen et la consignation des plaintes et des préoccupations reçues au sujet de points discutables en matière de comptabilité, de contrôles comptables internes ou d'audit;



ii) la soumission des plaintes et des préoccupations à un membre du comité d'audit ne faisant pas partie de la direction ou à une autre personne désignée par le comité d'audit qui n'est pas membre de la direction ni membre de la famille d'un membre de la direction;

iii) la soumission, par les salariés et les consultants de l'émetteur émergent, de leurs plaintes ou de leurs préoccupations, en toute confidentialité et sous le couvert de l'anonymat.

#### **Indications**

*Le paragraphe 3 de l'article 7 oblige le conseil d'administration à approuver le rapport annuel. Le paragraphe 3 de l'article 9 oblige le conseil d'administration ou le comité d'audit à approuver le rapport semestriel, et le sous-paragraphe b du paragraphe 2 de l'article 13 oblige le conseil d'administration ou le comité d'audit à approuver tout rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire.*

### **6. Politiques en matière d'opérations sur titres**

L'émetteur émergent prend des mesures raisonnables pour dissuader ou empêcher les personnes qui ont des rapports particuliers avec lui d'accomplir les actes suivants, et pour avoir connaissance de ces actes, lorsque ces personnes connaissent un fait important ou un changement important le concernant qui n'a pas été rendu public:

a) acheter ou vendre un titre visé par règlement ou conclure une opération visant un titre visé par règlement;

b) à moins que cela ne soit nécessaire dans le cours des activités, donner de l'information privilégiée à une autre personne au sujet d'un fait important ou d'un changement important;

c) recommander à une autre personne d'acheter ou de vendre un titre visé par règlement ou de réaliser une opération visant un titre visé par règlement, ou l'encourager à le faire.

#### **Indications**

*1) Les politiques et procédures qui pourraient aider considérablement le conseil d'administration à se conformer à l'article 6 remplissent notamment les conditions suivantes:*

a) *elles sont conçues pour veiller à ce que les administrateurs, les membres de la haute direction, les salariés et les consultants aient connaissance des politiques de l'émetteur émergent en matière d'opérations sur titres et des interdictions prévues par la législation en valeurs mobilières à l'égard des opérations d'initiés, de la communication d'information privilégiée et des pratiques de recommandation, dans un contexte où la personne a connaissance d'une information importante inconnue du public;*

b) *elles indiquent les personnes qui ont généralement accès à de l'information importante inconnue du public;*

c) *elles prévoient des périodes d'interdiction des opérations pour les personnes qui ont accès à de l'information importante inconnue du public, par exemple durant l'établissement du rapport annuel, du rapport semestriel ou d'un communiqué contenant de l'information importante et durant toute période (2 jours de bourse, par exemple) suivant le dépôt des rapports ou du communiqué;*

d) *elles prévoient des procédures pour limiter le nombre de personnes qui ont accès à de l'information importante inconnue du public avant que celle-ci ne soit rendue publique en bonne et due forme;*

*e) elles mettent en œuvre des procédures permettant au conseil et aux membres de la direction de prendre connaissance, au moment opportun, de l'existence d'une information importante inconnue du public ou du fait que celle-ci sera connue au sein de l'émetteur émergent, afin que des mesures soient prises rapidement pour traiter l'information de façon appropriée.*

*Les politiques et procédures peuvent être mises en place de différentes façons, par exemple par l'adoption officielle de politiques internes ou leur intégration comme conditions d'emploi et dans les contrats de services-conseil.*

*La partie 5 de l'Instruction générale 51-201, Lignes directrices en matière de communication de l'information contient des indications sur l'établissement de politiques de communication de l'information et en matière d'opérations d'initiés; elle comporte aussi d'autres pratiques utiles sur la communication d'information.*

*2) La partie 3 de l'Instruction générale 51-201, Lignes directrices en matière de communication de l'information contient des indications additionnelles sur le sens des expressions «rapports particuliers» et «cours normal des activités». La partie 4 de cette instruction générale porte sur la détermination de l'importance.*

## **CHAPITRE 4 COMMUNICATION DE L'INFORMATION PÉRIODIQUE**

### **7. Approbation et dépôt du rapport annuel**

- 1) L'émetteur émergent dépose un rapport annuel pour chaque exercice suivant la date où il devient un émetteur émergent.
- 2) Le rapport visé au paragraphe 1 est déposé au plus tard le 120<sup>e</sup> jour qui suit la fin du dernier exercice.
- 3) Le conseil d'administration de l'émetteur émergent approuve le rapport annuel avant le dépôt de celui-ci.

#### **Indications**

*En vertu du sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 5, le comité d'audit est tenu, dans un premier temps, de formuler ses recommandations au conseil d'administration au sujet de l'approbation des états financiers annuels, du rapport de l'auditeur sur ces états et du rapport de gestion connexe qui font partie du rapport annuel.*

### **8. Rapport annuel et états financiers annuels**

- 1) L'émetteur émergent établit un rapport annuel conformément à l'Annexe 51-103A1.
- 2) Le rapport annuel de l'émetteur émergent contient des états financiers comportant les éléments suivants:
  - a) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie des exercices suivants:
    - i) le dernier exercice;
    - ii) l'exercice précédant le dernier exercice, le cas échéant;
  - b) si l'émetteur émergent présente les composantes de résultat net dans un compte de résultat séparé, ce compte de résultat présenté immédiatement avant l'état du résultat global déposé conformément au sous-paragraphe a;
  - c) l'état de la situation financière à la fin de chacune des périodes comptables visées au sous-paragraphe a;

d) l'état de la situation financière au début de l'exercice précédant le dernier exercice, dans le cas d'un émetteur émergent qui inclut dans ses états financiers annuels une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS et qui, selon le cas:

i) applique une méthode comptable de manière rétrospective dans ses états financiers annuels;

ii) effectue un retraitement rétrospectif des postes de ses états financiers annuels;

iii) procède à un reclassement des postes dans ses états financiers annuels;

e) s'il s'agit des «premiers états financiers IFRS» de l'émetteur émergent, au sens des PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la «date de transition aux IFRS», au sens des PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public;

f) les notes des états financiers annuels.

3) Les états financiers annuels contenus dans le rapport annuel sont audités.

4) Le chef de la direction et le chef des finances de l'émetteur émergent attestent le rapport annuel de la façon prévue à l'Annexe 51-103A1.

5) L'émetteur émergent qui a en circulation des titres subalternes ou des titres pouvant être convertis directement ou indirectement en titres subalternes, ou des titres dont l'émission, lorsqu'elle a lieu, a pour conséquence que des titres en circulation d'une catégorie existante sont considérés comme des titres subalternes, se conforme à la partie 10 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue comme s'il était un grand émetteur non coté auquel ce règlement s'applique et inclut dans son rapport annuel l'information prévue par la partie 10 de ce règlement.

#### **Indications**

1) *L'Annexe 51-103A1 prévoit que les états financiers annuels de l'émetteur émergent et le rapport de l'auditeur sur ces états doivent être inclus dans le rapport annuel. Le rapport annuel doit également être attesté par le chef de la direction et le chef des finances.*

2) *Étant donné que, dans le présent règlement, l'expression «états financiers annuels» désigne à la fois les états financiers du dernier exercice et les états financiers correspondants de l'exercice précédant le dernier exercice, l'émetteur émergent sera normalement tenu d'inclure les états financiers audités des 2 derniers exercices.*

3) *Les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public donnent à l'émetteur 2 possibilités pour présenter son résultat net: a) dans un état du résultat global ou b) dans un état du résultat global accompagné d'un compte de résultat séparé. S'il choisit la deuxième possibilité, l'émetteur doit déposer les 2 états pour se conformer au sous-paragraphe b du paragraphe 2 des articles 8 et 10 du présent règlement.*

#### **9. Approbation et dépôt du rapport semestriel**

1) L'émetteur émergent dépose un rapport semestriel pour chaque semestre terminé après qu'il soit devenu émetteur émergent.

2) Le rapport visé au paragraphe 1 est déposé au plus tard le 60<sup>e</sup> jour qui suit la fin du dernier semestre.

3) Le conseil d'administration ou le comité d'audit de l'émetteur émergent approuve le rapport semestriel avant le dépôt de celui-ci.

## 10. Rapport semestriel et rapport financier intermédiaire semestriel

- 1) L'émetteur émergent établit son rapport semestriel conformément à l'Annexe 51-103A1.
- 2) Le rapport semestriel de l'émetteur émergent contient un rapport financier intermédiaire semestriel comportant les éléments suivants:
  - a) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie des périodes suivantes:
    - i) le dernier semestre;
    - ii) le semestre de l'exercice précédent, le cas échéant;
  - b) si l'émetteur émergent présente les composantes de résultat net dans un compte de résultat séparé, ce compte de résultat présenté immédiatement avant l'état du résultat global déposé conformément au sous-paragraphe a);
  - c) l'état de la situation financière à la fin de chacune des périodes suivantes:
    - i) la période visée à la disposition i du sous-paragraphe a);
    - ii) l'exercice précédent;
  - d) dans le cas d'un rapport financier intermédiaire semestriel portant sur un semestre compris dans l'exercice d'adoption des IFRS, l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS, à la «date de transition aux IFRS», au sens des PCRG canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public;
  - e) les notes du rapport financier intermédiaire semestriel.
- 3) Le chef de la direction et le chef des finances de l'émetteur émergent attestent le rapport semestriel de la façon prévue à l'Annexe 51-103A1.

### **Indications**

- 1) *Le rapport semestriel doit être établi conformément à l'Annexe 51-103A1. Il doit contenir le rapport financier intermédiaire semestriel de l'émetteur émergent et certains autres renseignements, dont le rapport de gestion. Il doit être attesté par le chef de la direction et le chef des finances de l'émetteur émergent.*
- 2) *Le rapport financier intermédiaire semestriel est un rapport intermédiaire au sens des PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public. L'expression «rapport financier intermédiaire» est employée dans les IFRS en remplacement de l'ancienne expression «états financiers intermédiaires».*

## 11. Premiers états financiers annuels et rapports financiers intermédiaires semestriels à titre d'émetteur assujéti

- 1) Malgré toute autre disposition du présent chapitre, l'émetteur émergent dépose les états financiers annuels et le rapport financier intermédiaire de chaque exercice et de chaque semestre suivant les périodes couvertes par ses états financiers et ses rapports financiers intermédiaires figurant dans le document déposé:
  - a) dont le dépôt fait en sorte que l'émetteur est devenu émetteur assujéti;
  - b) portant sur une opération par suite de laquelle l'émetteur est devenu émetteur assujéti.
- 2) Lorsque l'émetteur émergent est tenu de déposer, en vertu du paragraphe 1, les états financiers annuels ou le rapport financier intermédiaire d'une période terminée avant qu'il

ne devienne émetteur assujetti, il les dépose au plus tard à la plus éloignée des 2 dates indiquées dans chaque cas qui suit:

- a) dans le cas des états financiers annuels:
  - i) le 20<sup>e</sup> jour suivant la date à laquelle l'émetteur émergent devient émetteur assujetti;
  - ii) la date limite de dépôt prévue au paragraphe 2 de l'article 7;
- b) dans le cas du rapport financier intermédiaire:
  - i) le 10<sup>e</sup> jour suivant la date à laquelle l'émetteur émergent devient émetteur assujetti;
  - ii) la date limite de dépôt prévue au paragraphe 2 de l'article 9.

3) L'émetteur émergent n'est pas tenu de fournir de l'information financière comparative pour les semestres terminés avant qu'il ne devienne émetteur assujetti lorsque les conditions suivantes sont réunies:

- a) le conseil d'administration ou le comité d'audit, agissant raisonnablement, estime qu'il est à peu près impossible de présenter l'information des périodes précédentes en respectant les obligations pour le rapport financier intermédiaire;
- b) l'information des périodes précédentes qui est disponible est présentée;
- c) les notes du rapport financier intermédiaire indiquent que l'information des périodes précédentes n'a pas été établie sur une base compatible avec le dernier rapport financier intermédiaire.

4) Les états financiers annuels déposés en vertu du présent chapitre sont audités.

#### **Indications**

- 1) *L'article 11 vise à donner aux investisseurs accès à l'information financière courante de l'émetteur émergent en obligeant ce dernier à déposer les états financiers de tous ses exercices et les rapports financiers intermédiaires de tous ses semestres terminés après les périodes visées par les états financiers et les rapports financiers intermédiaires inclus dans le prospectus, la circulaire ou tout autre document d'information déposé lorsque l'émetteur émergent est devenu émetteur assujetti.*
- 2) *Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis qu'il est «à peu près impossible de présenter l'information des périodes précédentes» seulement si l'émetteur émergent ne parvient pas à présenter cette information en respectant les obligations pour le rapport financier intermédiaire même après avoir déployé tous les efforts raisonnables en ce sens. Nous sommes d'avis qu'un émetteur ne doit se prévaloir de cette dispense que dans des circonstances exceptionnelles et non de façon systématique, et pour des motifs autres que le coût d'établissement du rapport financier intermédiaire et le temps devant y être consacré.*

#### **12. Mode de livraison du rapport annuel ou du rapport semestriel**

L'émetteur émergent envoie son rapport annuel et son rapport semestriel à chaque porteur inscrit selon l'un ou plusieurs des moyens suivants:

- a) le moyen prévu à l'article 4.6 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue comme s'il était un grand émetteur non coté auquel ce règlement s'applique;
- b) un moyen auquel consent le porteur inscrit;
- c) un moyen qui remplit les conditions suivantes:

i) l'émetteur émergent publie dès que possible un communiqué annonçant le dépôt du rapport annuel et du rapport semestriel, et, dans tous les cas, dans les 3 jours ouvrables suivant le dépôt de ces documents;

ii) le communiqué remplit les conditions suivantes:

A) il contient l'adresse du site Web de SEDAR et l'adresse précise d'un autre site Web ou le lien vers une page précise d'un autre site Web où l'on peut consulter le rapport annuel ou le rapport semestriel en format électronique;

B) il indique que le porteur inscrit peut recevoir un exemplaire gratuit du dernier rapport annuel ou rapport semestriel déposé, en en faisant la demande à l'émetteur émergent;

C) il fournit les coordonnées d'une personne ressource à qui la demande peut être adressée, notamment un numéro de téléphone sans frais qui peut être un numéro auquel les frais virés sont acceptés;

iii) si un porteur inscrit de l'émetteur émergent demande un exemplaire du rapport annuel ou du rapport semestriel, l'émetteur émergent lui fait parvenir sans frais son dernier rapport annuel ou semestriel déposé dès que possible après avoir reçu la demande et, dans tous les cas, dans les trois jours ouvrables suivant la demande, selon le cas:

A) en lui envoyant un exemplaire papier par courrier affranchi, par service de messagerie ou par tout autre moyen qui permet la remise du document dans un délai équivalent;

B) en employant tout autre moyen auquel consent le porteur inscrit.

#### **Indications**

1) *L'article 12 du présent règlement permet à l'émetteur émergent de recourir à un système de notification et d'accès plutôt que d'envoyer le rapport annuel ou semestriel par la poste. Toutefois, le droit des sociétés applicable ou les documents juridiques qui constituent l'émetteur peuvent exiger que les états financiers annuels soient remis en mains propres aux porteurs ou qu'ils leur soient envoyés.*

2) *Le présent règlement traite uniquement des obligations de notification et d'accès pour les porteurs inscrits. Le Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti traite des obligations de transmission aux propriétaires véritables.*

3) *Les expressions «rapport financier intermédiaire» et «rapport de gestion intermédiaire» utilisées à l'article 4.6 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue désignent, dans le contexte du présent règlement, le rapport semestriel.*

### **13. Rapports financiers intermédiaires relatifs aux périodes intermédiaires facultatives**

1) Si le conseil d'administration d'un émetteur émergent décide de déposer un rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire facultative, l'émetteur émergent publie et dépose, au plus tard à la fin de la première période intermédiaire facultative visée par le rapport financier intermédiaire, un communiqué faisant état de la décision et indiquant la première période intermédiaire facultative visée.

2) Si l'émetteur émergent dépose un rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire facultative, les conditions suivantes doivent être réunies:

- a) il le dépose au plus tard le 60<sup>e</sup> jour suivant la fin de la période intermédiaire facultative;
- b) le conseil d'administration ou le comité d'audit de l'émetteur émergent approuve le rapport financier intermédiaire avant le dépôt de celui-ci;
- c) si aucun auditeur n'a examiné le rapport financier intermédiaire, celui-ci en fait état;
- d) si un auditeur a examiné le rapport financier intermédiaire:
- i) s'il n'a pas terminé l'examen, un avis qui en fait état et en indique les motifs doit être déposé avec le rapport financier intermédiaire;
- ii) s'il a formulé une restriction dans le rapport d'examen intermédiaire, ce rapport est déposé avec le rapport financier intermédiaire.
- 3) L'émetteur émergent qui a déposé un rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire facultative dépose les rapports financiers intermédiaires relatifs à chacune des périodes intermédiaires facultatives suivantes:
- a) si le premier rapport financier intermédiaire déposé visait la période commençant le premier jour de l'exercice de l'émetteur émergent et se terminant 9 mois avant la clôture de celui-ci, les 3 périodes intermédiaires facultatives suivantes;
- b) si le premier rapport financier intermédiaire déposé visait la période commençant le premier jour de l'exercice de l'émetteur émergent et se terminant 3 mois avant la clôture de celui-ci, les 4 périodes intermédiaires facultatives suivantes.
- 4) Si le conseil d'administration de l'émetteur émergent qui a déposé un rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire facultative décide de ne plus déposer de tels rapports, l'émetteur émergent publie et dépose, au plus tard à la clôture de l'exercice précédant l'exercice au cours duquel il cessera ces dépôts, un communiqué faisant état de son intention et indiquant la dernière période intermédiaire facultative à l'égard de laquelle un rapport financier intermédiaire sera déposé.
- 5) Les paragraphes 1 à 4 ne s'appliquent pas à l'émetteur émergent si les seuls rapports financiers intermédiaires relatifs à des périodes intermédiaires facultatives qui ont été déposés l'ont été avec un prospectus ou une circulaire établis en vue d'une opération de restructuration ou d'une acquisition importante.

#### **Indications**

1) *Le Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables prévoit que, sous réserve de certaines exceptions, tous les états financiers (qui, selon ce règlement, comprennent les rapports financiers intermédiaires) «déposés» doivent être établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public et contenir les éléments suivants:*

a) *dans le cas des états financiers annuels, une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS;*

b) *dans le cas du rapport financier intermédiaire, une déclaration sans réserve de conformité à la Norme comptable internationale 34, Information financière intermédiaire, et ses modifications.*

*Les états financiers annuels et les rapports financiers intermédiaires (notamment déposés à l'égard de périodes intermédiaires facultatives) doivent être conformes à ce règlement.*

2) *Le présent règlement n'exige pas que le rapport financier intermédiaire sur une période intermédiaire facultative soit envoyé par la poste aux actionnaires.*

3) *Le présent règlement n'exige pas que le rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire facultative soit accompagné d'un rapport de gestion ou d'une attestation du chef de la direction ou du chef des finances. Toutefois, le rapport financier intermédiaire et toute explication, analyse ou autre texte l'accompagnant sont subordonnés aux interdictions légales de présentation d'information fausse ou trompeuse.*

4) *Le paragraphe 4 vise à faire en sorte que l'émetteur émergent annonce la décision de ne plus déposer de rapports financiers intermédiaires relatifs à des périodes intermédiaires facultatives avant la fin de l'exercice au cours duquel il déposera son dernier rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire facultative.*

## **CHAPITRE 5 SOLLICITATION DE PROCURATIONS ET CIRCULAIRES**

### **14. Obligations relatives au formulaire de procuration et à la circulaire**

1) La direction de l'émetteur émergent qui convoque une assemblée de ses porteurs envoie à chaque porteur inscrit qui a le droit de recevoir l'avis de convocation, en même temps que l'avis ou avant l'envoi de celui-ci, les documents suivants:

- a) un formulaire de procuration;
- b) une circulaire.

2) La personne, à l'exception d'un membre de la direction de l'émetteur émergent, qui sollicite des procurations des porteurs inscrits d'un émetteur émergent envoie, en même temps que la sollicitation ou avant celle-ci, une circulaire à chaque porteur inscrit de l'émetteur émergent visé par la sollicitation.

3) Le formulaire de procuration devant être déposé ou envoyé en vertu du présent chapitre est conforme à l'Annexe 51-103A3.

4) La circulaire devant être déposée ou envoyée en vertu du présent chapitre est conforme à l'Annexe 51-103A4.

5) La personne qui transmet un document en vertu du présent chapitre dépose rapidement:

- a) un exemplaire de ce document;
- b) tous les autres documents qui sont envoyés aux porteurs inscrits en vue de l'assemblée en question.

### **15. Mode de transmission du formulaire de procuration**

La personne qui doit envoyer un formulaire de procuration à un porteur inscrit en vertu du présent chapitre emploie l'un ou plusieurs des moyens suivants:

- a) l'envoi d'exemplaires papier par courrier affranchi, par service de messagerie ou par tout autre moyen qui permet leur remise dans un délai équivalent;
- b) tout moyen de transmission auquel le porteur inscrit consent.

### **16. Mode de transmission de la circulaire et des documents reliés aux procurations**

1) La personne qui doit envoyer une circulaire ou tout autre document relié aux procurations à un porteur inscrit en vertu du présent chapitre emploie l'un ou plusieurs des moyens suivants:



*a)* l'envoi d'exemplaires papier par courrier affranchi, par service de messagerie ou par tout autre moyen qui permet leur remise dans un délai équivalent;

*b)* un moyen auquel consent le porteur inscrit;

*c)* un moyen qui remplit les conditions suivantes:

*i)* au moins 30 jours avant la date de l'assemblée, la personne envoie, sans frais pour le porteur inscrit, suivant l'un des moyens décrits aux sous-paragraphes *a* ou *b*, un document (le «document d'assemblée») ne contenant que les renseignements suivants:

A) la date, l'heure et le lieu de l'assemblée des porteurs de l'émetteur émergent;

B) une description factuelle de chaque question ou groupe de questions connexes indiquées dans le formulaire de procuration qui seront soumises au vote;

C) l'adresse du site Web, autre que celui de SEDAR, où se trouvent les documents reliés aux procurations;

D) un rappel de consulter la circulaire de sollicitation de procurations avant de voter;

E) une explication de la façon d'obtenir de la personne un exemplaire imprimé de la circulaire de sollicitation de procurations;

F) un document rédigé en langage simple expliquant les procédures de notification et d'accès et contenant l'information suivante:

I) la raison pour laquelle l'émetteur émergent suit les procédures de notification et d'accès;

II) si l'émetteur émergent a recours à l'assemblage, au sens du Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti, les renseignements sur les porteurs inscrits ou les propriétaires véritables qui reçoivent un exemplaire imprimé de la circulaire de sollicitation de procurations;

III) les date et heure limites de réception d'une demande d'exemplaire imprimé de la circulaire de sollicitation de procurations pour que le demandeur puisse recevoir le document avant la fin du délai d'envoi des instructions de vote et la date de l'assemblée;

IV) une explication de la façon dont le propriétaire véritable doit retourner les instructions de vote, y compris la date limite pour ce faire;

V) les numéros des pages de la circulaire de sollicitation de procurations où se trouve l'information relative à chaque question ou groupe de questions connexes indiquées dans l'avis visé à la disposition B du présent sous-paragraphé;

VI) un numéro de téléphone sans frais accessible au propriétaire véritable en cas de questions sur les procédures de notification et d'accès;

*ii)* dans le cas d'une sollicitation faite par la direction de l'émetteur émergent ou en son nom, au moins 30 jours avant la date de l'assemblée, la personne publie un communiqué contenant les éléments suivants:

A) l'information à fournir dans le document d'assemblée;

B) une explication des raisons pour lesquelles la direction suit la procédure établie dans le présent sous-paragraphe pour certains porteurs inscrits seulement;

iii) du jour où la personne qui sollicite les procurations transmet les documents prévus au sous-paragraphe *a* jusqu'à la date de l'assemblée, ou plus tôt, pour laquelle les procurations sont sollicitées:

A) elle fournit l'accès électronique au public, dans la mesure où cela est raisonnablement possible, par un site Web autre que SEDAR, à la circulaire et à tous les autres documents reliés aux procurations dans un format qui permet à une personne possédant des compétences et des connaissances informatiques de niveau raisonnable d'accéder au document, de le lire, d'y faire des recherches, de le télécharger et de l'imprimer;

B) elle maintient une ligne téléphonique sans frais à l'intention des porteurs qui souhaitent obtenir un exemplaire papier de la circulaire et des autres documents reliés aux procurations;

iv) si un porteur inscrit demande un exemplaire papier de la circulaire ou d'autres documents reliés aux procurations, la personne envoie la circulaire ou les autres documents reliés aux procurations au porteur inscrit par le moyen décrit au sous-paragraphe *a* ou au sous-paragraphe *b* dans les trois jours ouvrables suivant la date à laquelle la demande a été reçue;

v) dans le cas d'une sollicitation faite par la direction d'un émetteur émergent ou en son nom, lorsque la direction envoie des exemplaires papier de la circulaire à d'autres porteurs inscrits, la personne transmet des exemplaires papier à ces autres porteurs inscrits en même temps qu'elle les transmet suivant le sous-paragraphe *a*.

2) L'émetteur émergent qui suit les procédures de notification et d'accès visées au sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 pour envoyer des documents reliés aux procurations à un porteur inscrit fait ce qui suit au plus tard 6 mois et au plus tôt 3 mois avant la date prévue de la première assemblée pour laquelle les documents reliés aux procurations seront envoyés selon ces procédures:

a) il affiche sur un site Web autre que celui de SEDAR un document rédigé en langage simple qui explique les procédures de notification et d'accès;

b) il publie un communiqué indiquant son intention de suivre les procédures de notification et d'accès pour la transmission des documents reliés aux procurations et donnant l'adresse du site Web où le document prévu au sous-paragraphe *i* est affiché.

#### **Indications**

1) *L'article 16 du présent règlement permet à l'émetteur émergent de recourir à un système de notification et d'accès plutôt que d'envoyer la circulaire par la poste. Toutefois, le droit des sociétés applicable ou les documents constitutifs peuvent exiger que la circulaire soit envoyée par la poste.*

2) *Le présent règlement traite uniquement des obligations d'avis et d'accès pour les porteurs inscrits. Le Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti traite des obligations de transmission aux propriétaires véritables.*

#### **17. Dispense de sollicitation des procurations des dissidents**

1) Malgré le paragraphe 2 de l'article 14, une personne qui n'est pas membre de la direction de l'émetteur émergent et qui n'agit pas pour le compte de la direction peut solliciter les procurations de porteurs inscrits d'un émetteur émergent sans avoir à leur envoyer la circulaire dans les cas suivants:

*a)* la sollicitation est faite publiquement au moyen d'un message télédiffusé ou radiodiffusé, d'un discours, d'une manière permise par les lois en vertu desquelles l'émetteur émergent est constitué ou prorogé;

*b)* si la sollicitation est faite dans le cadre d'une opération de restructuration:

*i)* l'information qui suit est précisée dans le message, le discours ou la publication:

A) le nom et l'adresse de l'émetteur émergent auquel se rapporte la sollicitation;

B) l'information à fournir suivant la rubrique 7 et les paragraphes 2 et 4 de la rubrique 21 de l'Annexe 51-103A4;

C) s'il y a lieu, la mention du droit de la personne qui donne une procuration de la révoquer et, le cas échéant, un exposé des modalités de révocation et des restrictions que ce droit peut comporter;

D) une déclaration sur la nature du document visé à la sous-disposition A de la disposition *ii* du sous-paragraphes b et la mention du fait que celui-ci est ou sera disponible au [www.sedar.com](http://www.sedar.com);

*ii)* les documents suivants sont déposés:

A) un document contenant l'information à fournir suivant les sous-dispositions A, B et C de la disposition *i* du sous-paragraphes b,

B) toute information devant être communiquée ou envoyée aux porteurs selon les lois en vertu desquelles l'émetteur émergent est constitué ou prorogé,

C) toute communication devant être publiée ou envoyée aux porteurs;

*c)* dans le cas d'une sollicitation concernant la nomination d'un administrateur:

*i)* un document contenant l'information prévue par le chapitre 4 de l'Annexe 51-103A4;

*ii)* le message télédiffusé ou radiodiffusé, le discours ou la publication indique que la sollicitation concerne la nomination d'un administrateur, précise la nature du document visé à la disposition *i* du sous-paragraphes c et indique que celui-ci est ou sera disponible au [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

2) La sollicitation faite en vertu du paragraphe 1 n'est considérée comme publique que si elle est annoncée d'une manière jugée raisonnablement efficace pour joindre le marché où se négocient les titres comportant droit de vote de l'émetteur émergent par l'un des moyens suivants:

*a)* un discours prononcé sur une tribune publique qui est accessible au grand public;

*b)* un communiqué, une déclaration ou une annonce diffusé sur un fil de presse, télédiffusé ou radiodiffusé, diffusé dans un magazine ou dans un journal à grand tirage, une conférence téléphonique ou une webémission ou par tout autre moyen de communication similaire accessible au grand public.

3) Le paragraphe 1 ne s'applique pas à la personne qui, au moment de la sollicitation, propose une opération qui serait une opération de restructuration ou une acquisition importante visant l'émetteur émergent et la personne ou un membre du même groupe que celle-ci, si, relativement à l'opération, les titres de la personne ou du membre du même

groupe doivent être modifiés, échangés, émis ou placés, sauf si les conditions suivantes sont réunies:

a) la personne a déposé une circulaire ou un autre document contenant l'information prévue par l'Annexe 51-103A4 au sujet de l'une de ces opérations ou des 2;

b) le document de sollicitation renvoie à cette circulaire ou à ce document et indique qu'ils se trouvent sur le site Web de SEDAR.

4) Le paragraphe 1 ne s'applique pas à la personne qui, en même temps que la sollicitation, propose ou a l'intention de proposer un candidat, y compris elle-même, à l'élection des administrateurs de l'émetteur émergent, sauf si les conditions suivantes sont réunies:

a) la personne a déposé une circulaire ou un autre document contenant l'information prévue par l'Annexe 51-103A4 au sujet du candidat proposé;

b) le document de sollicitation renvoie à cette circulaire ou à ce document et indique qu'ils se trouvent sur le site Web de SEDAR.

#### **Indications**

*Dans le présent règlement, le sens de l'expression «solliciter» et ses variantes peut être différent de celui attribué par le droit des sociétés applicable ou dans les documents constitutifs de l'émetteur. Par exemple, le droit des sociétés pourrait imposer des obligations ou des restrictions supplémentaires aux dissidents qui sollicitent des procurations en vertu d'une circulaire.*

#### **18. Autres dispenses de sollicitation**

1) Le paragraphe 2 de l'article 14 ne s'applique pas à la sollicitation visant 15 porteurs ou moins, les coporteurs inscrits étant considérés comme un seul et même porteur inscrit.

2) Les articles 14 à 17 ne s'appliquent pas à un émetteur émergent ou à une personne qui sollicite les procurations de porteurs inscrits si les conditions suivantes sont réunies:

a) l'émetteur émergent ou la personne respecte les dispositions relatives à la sollicitation de procurations des lois en vertu desquelles l'émetteur émergent est constitué ou prorogé;

b) ces obligations sont substantiellement similaires à celles du présent chapitre;

c) l'émetteur émergent ou la personne dépose rapidement un exemplaire du formulaire de procuration, de la circulaire ou de tout autre document qui renferme de l'information similaire et que la personne transmet en vue de l'assemblée.

### **CHAPITRE 6 CHANGEMENTS IMPORTANTS, OPÉRATIONS IMPORTANTES AVEC DES ENTITÉS APPARENTÉES ET ACQUISITIONS IMPORTANTES**

#### **19. Information sur les changements importants, les opérations importantes avec des entités apparentées et les acquisitions importantes**

L'émetteur émergent publie et dépose immédiatement un communiqué autorisé par un membre de la haute direction pour annoncer ce qui suit:

a) un changement important;

b) une opération importante avec une entité apparentée;

c) la décision d'exécuter une opération importante avec une entité apparentée prise par:

- i) soit le conseil d'administration de l'émetteur émergent;
- ii) soit la haute direction de l'émetteur émergent qui croit probable que le conseil d'administration approuvera cette décision;
- d) la conclusion d'une acquisition importante.

**20. Contenu de la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante**

1) Dès que survient l'un des événements visés à l'article 19, l'émetteur émergent établit et dépose une déclaration de l'une des manières suivantes:

- a) conformément à l'Annexe 51-103A2;
- b) sous forme de communiqué:
  - i) contenant l'information prévue par l'Annexe 51-103A2, à l'exception de celle déjà comprise dans un communiqué antérieur;
  - ii) portant un titre permettant d'établir s'il s'agit d'une déclaration de changement important ou d'opération importante avec une entité apparentée.

**Indications**

*Si une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante est établie sous forme de communiqué en vertu du sous-paragraphe b du paragraphe 1 de l'article 20 et qu'elle est déposée au moyen de SEDAR dans la catégorie des déclarations de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante, elle n'a pas à être déposée dans la catégorie des communiqués. Cependant, le contraire n'est pas vrai. Si une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante est établie sous forme de communiqué, il ne suffit pas de la déposer au moyen de SEDAR dans la catégorie des communiqués; il faut aussi la déposer dans la catégorie des déclarations de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante.*

2) Le rapport déposé conformément au paragraphe 1 relativement à la conclusion d'une acquisition importante inclut ou intègre par renvoi les états financiers et le rapport financier intermédiaire de l'entreprise ou des entreprises reliées qui sont prévus à l'article 22.

**21. Date limite de dépôt de la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante**

- 1) Dès que possible, mais au plus tard le 10<sup>e</sup> jour après la survenance de l'un ou l'autre des événements visés à l'article 19, l'émetteur émergent dépose une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante qui en fait état.
- 2) Malgré le paragraphe 1, l'émetteur émergent peut déposer les états financiers ou le rapport financier intermédiaire se rapportant à une acquisition importante dans l'un ou l'autre des délais suivants:
  - a) dans les 75 jours suivant la date d'acquisition;
  - b) dans les 120 jours suivant la date d'acquisition, si le dernier exercice de l'entreprise acquise s'est terminé 45 jours ou moins avant cette date.

## 22. États financiers à fournir pour une acquisition importante

1) La déclaration déposée en vertu de l'article 20 à l'égard d'une acquisition importante comprend ou intègre par renvoi chacun des éléments suivants pour chaque entreprise ou entreprise reliée:

*a)* l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie des périodes suivantes:

*i)* si l'entreprise a terminé un exercice:

A) le dernier exercice terminé au plus tard à la date d'acquisition;

B) l'exercice précédant le dernier exercice, le cas échéant;

*ii)* si l'entreprise n'a pas terminé un exercice complet, la période comptable allant de la date de sa formation jusqu'à une date remontant à 45 jours au plus avant la date d'acquisition;

*b)* l'état de la situation financière à la date de clôture de chacune des périodes comptables visées au sous-paragraphe *a*;

*c)* les notes des états financiers.

2) La dernière période comptable visée au paragraphe 1 est audité.

3) La déclaration déposée en vertu de l'article 20 à l'égard d'une acquisition importante comprend ou intègre par renvoi les rapports financiers intermédiaires de chaque entreprise ou entreprise reliée sur chacune des périodes suivantes:

*a)* le dernier semestre ou autre période ouvert le jour suivant la date de l'état de la situation financière visé au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 et terminé:

*i)* dans le cas d'un semestre, avant la date d'acquisition;

*ii)* dans le cas d'une période autre qu'un semestre, après le semestre visé à la disposition *i* et au plus tard à la date d'acquisition;

*b)* la période correspondante de l'exercice précédent de l'entreprise.

4) Si l'émetteur émergent se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 2 de l'article 21 pour déposer les états financiers annuels prévus au paragraphe 1 ou un rapport financier intermédiaire prévu au paragraphe 3, les états financiers et le rapport financier intermédiaire, selon le cas, sont accompagnés d'un avis qui remplit les conditions suivantes:

*a)* il est intitulé «Addenda – Déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante»;

*b)* il indique que les états financiers annuels ou le rapport financier intermédiaire se rapportent à une acquisition importante et précise la date d'acquisition;

*c)* il précise la date de la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante à laquelle il se rapporte.

5) Le présent article ne s'applique pas aux opérations de restructuration.

### **Indications**

*La rubrique 5 de l'Annexe 51-103A2 prévoit que l'émetteur émergent doit déposer dans son profil de déposant au moyen de SEDAR l'information intégrée par renvoi dans une déclaration.*

### **23. Contenu du rapport financier intermédiaire semestriel – PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé**

Lorsque l'émetteur émergent doit, en vertu du paragraphe 3 de l'article 22, inclure dans une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante un rapport financier intermédiaire de l'entreprise ou de l'entreprise reliée acquise qui est établi conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé, en vertu du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables, le rapport financier intermédiaire comprend l'ensemble des éléments suivants:

- a)* un bilan à la date de clôture du semestre et, le cas échéant, un bilan à la date de clôture de l'exercice précédent;
- b)* l'état des résultats, l'état des bénéfices non répartis et l'état des flux de trésorerie établis pour le semestre, ainsi que, le cas échéant, l'information financière du semestre correspondant de l'exercice précédent;
- c)* les notes du rapport financier intermédiaire.

### **24. États financiers des entreprises reliées**

L'émetteur émergent qui est tenu, en vertu de l'article 22, d'inclure des états financiers de plus d'une entreprise, parce que l'acquisition importante implique l'acquisition d'entreprises reliées, présente les états financiers de façon distincte pour chaque entreprise, sauf pour les périodes durant lesquelles les entreprises ont fait l'objet d'une gestion ou d'un contrôle commun, auquel cas il peut présenter les états financiers des entreprises sous forme d'états financiers cumulés.

### **25. Dispense pour les acquisitions importantes comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence**

L'émetteur émergent est dispensé de l'application de l'article 22 si les conditions suivantes sont réunies:

- a)* l'acquisition porte ou portera sur une entreprise mise en équivalence;
- b)* la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante comporte, pour les périodes comptables pour lesquelles il aurait fallu déposer les états financiers conformément au paragraphe 1 de l'article 22:
  - i)* l'information financière résumée ayant trait à cette entreprise, notamment le montant total de son actif, de son passif, de ses produits des activités ordinaires et de son résultat net;
  - ii)* une description de la quote-part de l'émetteur émergent dans cette entreprise et de toute émission conditionnelle de titres par celle-ci qui pourrait avoir une incidence significative sur la quote-part de l'émetteur émergent dans le résultat net;
- c)* l'information financière fournie en vertu du paragraphe *b* pour le dernier exercice doit:
  - i)* soit provenir des états financiers audités de l'entreprise mise en équivalence;
  - ii)* soit avoir été auditée;

*d)* la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante doit:

*i)* soit indiquer les états financiers audités visés au sous-paragraphe *i* du paragraphe *c* d'où provient l'information financière prévue au paragraphe *b*;

*ii)* soit mentionner que l'information financière prévue au paragraphe *b* a été auditée si elle ne provient pas d'états financiers audités;

*iii)* mentionner que l'auditeur a donné une opinion non modifiée sur les états financiers prévus au sous-paragraphe *i* ou sur l'information financière prévue au sous-paragraphe *ii*.

## **26. Dispense pour les acquisitions importantes en cas de changement de la date de clôture d'exercice**

L'émetteur émergent qui est tenu, en vertu de l'article 22, de déposer les états financiers d'une entreprise acquise peut, si l'entreprise a changé sa date de clôture d'exercice au cours d'un exercice, présenter les états financiers de l'exercice de transition au lieu des états financiers de l'un des exercices, pourvu qu'il ait une durée d'au moins 9 mois.

## **27. Dispense de l'obligation de présenter les chiffres correspondants des périodes précédentes dans le cas où les états financiers n'ont pas été établis**

L'émetteur émergent n'est pas tenu de présenter les chiffres correspondants des périodes précédentes en vertu du paragraphe 3 de l'article 22 pour l'entreprise acquise lorsque les conditions suivantes sont réunies:

*a)* il est à peu près impossible, pour une personne raisonnable, de présenter l'information financière des périodes précédentes sur une base compatible avec le dernier semestre de l'entreprise acquise;

*b)* l'information financière des périodes précédentes qui est disponible est présentée;

*c)* les notes du rapport financier intermédiaire indiquent que l'information financière des périodes précédentes n'a pas été établie sur une base compatible avec l'information financière semestrielle la plus récente.

### **Indications**

*Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis qu'il n'est «à peu près impossible, pour une personne raisonnable, de présenter l'information financière des périodes précédentes» que si l'émetteur émergent a fait tous les efforts raisonnables pour présenter l'information financière des périodes correspondantes sur une base compatible avec le rapport financier intermédiaire. Nous estimons qu'un émetteur émergent ne devrait se prévaloir de la dispense que dans des circonstances inhabituelles et généralement indépendantes du coût ou du temps requis pour établir les états financiers ou le rapport financier intermédiaire.*

## **28. Dispense pour les investissements multiples dans la même entreprise**

Malgré l'article 22, l'émetteur émergent qui a réalisé des investissements multiples dans la même entreprise est dispensé de l'obligation d'inclure ou d'intégrer par renvoi les états financiers et les rapports financiers intermédiaires de l'entreprise acquise, selon le cas, dans une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante si l'entreprise acquise a été consolidée dans les derniers états financiers annuels de l'émetteur émergent qui ont été déposés.



## **29. Dispense pour l'acquisition d'une participation dans un terrain pétrolier ou gazéifier**

1) L'émetteur émergent est dispensé de l'application de l'article 22 si les conditions suivantes sont réunies:

*a)* l'acquisition importante vise l'acquisition d'une entreprise qui est un terrain pétrolier ou gazéifier ou des entreprises reliées qui constituent une participation dans des terrains pétroliers ou gazéifieres et non les titres d'un autre émetteur;

*b)* l'émetteur émergent ne peut fournir à l'égard de l'acquisition importante les états financiers ou les rapports financiers intermédiaires qui sont prévus par l'article 22 ou permis par les articles 23, 25, 26, 27 ou 28, parce qu'ils n'existent pas ou qu'il n'y a pas accès;

*c)* l'acquisition ne constitue pas une prise de contrôle inversée;

*d)* sous réserve du paragraphe 2, la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante comprend, à l'égard de l'entreprise ou des entreprises reliées, pour chacune des périodes comptables pour lesquelles des états financiers ou un rapport financier intermédiaire, selon le cas, devraient normalement être présentés en vertu de l'article 22 ou sont permis par l'article 23, 25, 26, 27 ou 28, l'information suivante:

*i)* un compte de résultat opérationnel de l'entreprise ou des entreprises reliées établi conformément au paragraphe 5 de l'article 3.11 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

*ii)* une description du ou des terrains et de la participation acquise par l'émetteur émergent;

*iii)* les volumes de production annuelle de pétrole et de gaz de l'entreprise ou des entreprises reliées;

*e)* le compte de résultat opérationnel pour la dernière période comptable visée au paragraphe 1 de l'article 22 est audité;

*f)* la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante donne l'information suivante:

*i)* les réserves estimatives et les produits des activités ordinaires nets futurs afférents estimatifs, attribuables à l'entreprise ou aux entreprises reliées, les hypothèses importantes utilisées dans l'établissement des estimations, ainsi que l'identité et la relation avec l'émetteur émergent ou le vendeur de la personne qui a établi les estimations;

*ii)* les volumes estimatifs de production de pétrole et de gaz de l'entreprise ou des entreprises reliées pour le premier exercice reflétés dans les estimations prévues à la disposition *i*.

2) L'émetteur émergent est dispensé des obligations prévues aux dispositions *i* et *iii* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 lorsque les conditions suivantes sont réunies:

*a)* la production, les produits des activités ordinaires bruts, les charges liées aux redevances, les coûts de production et le résultat opérationnel de l'entreprise ou des entreprises reliées pour les périodes comptables étaient nuls;

*b)* la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante en fait état.

### 30. Information et états financiers relatifs à une opération de restructuration

1) Si un changement important, une opération importante avec une entité apparentée ou une acquisition importante implique la conclusion d'une opération de restructuration, inclure et intégrer par renvoi dans la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante l'information, y compris les états financiers annuels et les rapports financiers intermédiaires, le cas échéant, qui est prévue à la rubrique 17 de l'Annexe 51-103A4.

2) Si l'émetteur émergent se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 2 de l'article 21 pour déposer les états financiers annuels prévus au paragraphe 1 de l'article 22 ou un rapport financier intermédiaire prévu au paragraphe 3 de cet article, les états financiers et le rapport financier intermédiaire, selon le cas, sont accompagnés d'un avis qui remplit les conditions suivantes:

a) il est intitulé «Addenda – Déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante»;

b) il indique que les états financiers annuels ou le rapport financier intermédiaire se rapportent à une acquisition importante et précise la date d'acquisition;

c) il précise la date de la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante à laquelle il se rapporte.

3) Malgré le paragraphe 1, si de l'information sur l'opération de restructuration est fournie dans une circulaire, un prospectus, une note d'information relative à une offre publique d'échange ou un autre document déposé, l'émetteur émergent peut se conformer aux obligations d'information du présent article en indiquant le titre et la date du document et en précisant que celui-ci est disponible dans SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). L'émetteur émergent doit en outre indiquer que l'information applicable est intégrée par renvoi dans la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante. Si le document est volumineux, l'émetteur émergent doit préciser l'endroit où l'information pertinente se trouve dans celui-ci.

#### **Indications**

*La rubrique 5 de l'Annexe 51-103A2 prévoit que l'émetteur émergent doit déposer dans son profil de déposant au moyen de SEDAR l'information intégrée par renvoi dans une déclaration.*

### 31. Déclaration de changement important confidentielle

1) Malgré les articles 19 et 20, l'émetteur émergent peut retarder temporairement la communication publique d'un changement important qui n'est pas une opération importante avec une entité apparentée lorsque les conditions suivantes sont réunies:

a) il remet immédiatement la déclaration prévue à l'article 21 en y apposant la mention «confidentiel»;

b) l'une des conditions suivantes s'applique:

i) l'émetteur émergent est d'avis que la communication de l'information prévue à l'article 19 serait indûment préjudiciable à ses intérêts et cet avis a été formé de façon raisonnable;

ii) le changement important consiste en une décision de mettre en œuvre un changement apporté par la haute direction de l'émetteur émergent qui croit probable la confirmation de la décision par le conseil d'administration et n'a aucune raison de croire qu'une personne informée du changement important a exploité cette information en effectuant des opérations sur les titres visés par règlement de l'émetteur émergent.

2) L'émetteur émergent qui a déposé une déclaration conformément au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 et qui estime qu'elle doit demeurer confidentielle avise par écrit l'autorité en valeurs mobilières ou, sauf en Ontario et au Québec, l'agent responsable dans un délai de 10 jours à compter du dépôt et par la suite tous les 10 jours jusqu'à ce qu'une des conditions suivantes soit remplie:

*a)* le changement important est communiqué au public conformément au paragraphe *a* de l'article 19;

*b)* si le changement important consiste en une décision du type visé à la disposition *ii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1, la décision a été rejetée par le conseil d'administration de l'émetteur émergent.

3) Si une déclaration a été déposée en vertu du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1, l'émetteur émergent communique rapidement au public le changement important conformément aux articles 19 et 21 dès qu'il sait ou a des motifs raisonnables de croire qu'une personne informée de ce changement avant sa communication au public a effectué ou effectuée des opérations sur les titres visés par règlement de l'émetteur émergent.

## CHAPITRE 7 AUTRE INFORMATION À FOURNIR

### 32. Information fournie dans d'autres territoires ou envoyée aux porteurs

1) L'émetteur émergent dépose tous les documents contenant de l'information importante qui n'ont pas été déposés et qui ne se rattachent pas à un placement, en même temps:

*a)* qu'il les envoie à ses porteurs;

*b)* qu'il les dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable d'une autre province ou d'un autre territoire du Canada;

*c)* dans le cas d'un émetteur inscrit auprès de la SEC, qu'il les dépose auprès de la SEC ou les lui fournit conformément à la Loi de 1934, y compris les documents déposés en annexe à d'autres documents, si les documents annexés contiennent de l'information importante qui n'a pas été incluse dans des documents déjà déposés dans un territoire;

*d)* qu'il les dépose auprès d'une autorité en valeurs mobilières étrangère.

2) Malgré le paragraphe 1, si le dépôt simultané n'est pas raisonnablement possible, l'émetteur émergent dépose le document d'information dès qu'il est raisonnablement possible de le faire.

#### **Indications**

*Selon le Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables, tous les états financiers et rapports financiers intermédiaires «déposés» doivent être établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public et, si la législation en valeurs mobilières exige qu'ils soient audités, ils doivent l'être conformément aux NAGR canadiennes. Par conséquent, l'état financier, le rapport financier intermédiaire ou le rapport d'audit devant être déposé conformément à l'article 32 doit respecter le Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables.*

### 33. Changement de situation ou de dénomination de l'émetteur assujetti

1) L'émetteur dépose un avis après la survenance des situations suivantes:

*a)* il devient émetteur assujetti autrement que par le dépôt d'un prospectus;

*b)* il change de dénomination;

- c) il devient émetteur émergent;
  - d) il cesse d'être émetteur émergent.
- 2) L'avis prévu au paragraphe 1 doit être déposé dès que possible et en aucun cas après la date limite du premier dépôt à faire, conformément au présent règlement, après le changement de situation visé à ce paragraphe.
- 3) L'avis prévu au paragraphe 1 contient l'information suivante:
- a) chaque situation visée au paragraphe 1 qui concerne l'émetteur et toute autre partie à une opération relativement au changement de situation ou de dénomination;
  - b) les conditions importantes de toute opération qui a eu lieu relativement à un changement de situation ou de dénomination, notamment le nom des parties et la date d'effet de l'opération;
  - c) si le sous-paragraphe a du paragraphe 1 s'applique, l'information suivante:
    - i) la date de clôture du premier exercice à titre d'émetteur assujetti;
    - ii) les périodes, y compris des périodes correspondantes de l'exercice précédent, le cas échéant, couvertes par les rapports financiers intermédiaires et les états financiers annuels à déposer au cours du premier exercice à titre d'émetteur assujetti;
    - iii) les documents déposés en vertu du présent règlement qui décrivent l'opération, en indiquant leur emplacement dans SEDAR.
- 4) Le présent article ne s'applique pas si l'émetteur émergent a déclaré le changement de situation ou de dénomination en vertu du chapitre 6 et s'il a déposé une copie de la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante dans la catégorie des déclarations de changement de situation dans SEDAR.

#### **Indications**

*Si un émetteur cesse ou compte cesser d'être émetteur assujetti, se reporter à l'Avis 12-307 du personnel des ACVM, Demandes de décision établissant que l'émetteur n'est pas émetteur assujetti. Si un émetteur omet de déposer l'avis applicable, les autorités en valeurs mobilières ne seront pas informées qu'elles doivent mettre à jour leurs dossiers et pourraient continuer à publier le nom de l'émetteur sur une liste d'émetteurs en défaut.*

#### **34. Documents à l'intention des porteurs et contrats importants**

- 1) L'émetteur émergent dépose les documents suivants et leurs modifications importantes:
- a) les documents constitutifs établissant l'émetteur émergent, y compris ses statuts et ses actes de constitution, de fusion et de prorogation;
  - b) les règlements intérieurs ou les textes similaires de l'émetteur émergent;
  - c) toute convention de porteurs ou convention de vote importante à laquelle l'émetteur émergent a accès;
  - d) tout plan de droits ou autre plan ou contrat similaire important en faveur des porteurs de l'émetteur émergent ou d'une entité filiale de celui-ci ayant une incidence importante sur les droits et les obligations des porteurs;
  - e) tout contrat important.

2) L'émetteur émergent peut omettre toute disposition d'un contrat important ou la caviarder lorsque les conditions suivantes sont réunies:

a) un membre de la haute direction a des motifs raisonnables de croire que sa divulgation serait gravement préjudiciable à ses intérêts ou violerait des dispositions de confidentialité;

b) la disposition ne se rapporte pas aux éléments suivants:

i) les clauses restrictives et les ratios prévus par les contrats de financement ou de crédit;

ii) les dispositions relatives aux cas d'inexécution et les modalités de résiliation;

iii) toute autre modalité qui est nécessaire pour comprendre l'incidence du contrat important sur les activités de l'émetteur émergent;

c) l'émetteur émergent inclut, immédiatement après la disposition omise ou caviardée, une description du type d'information qu'elle contenait.

3) Les documents prévus au paragraphe 1 sont déposés au plus tard à la plus rapprochée des dates suivantes:

a) la date de dépôt d'une déclaration établie par l'émetteur émergent conformément à l'Annexe 51-103A2 si l'établissement d'un document est un changement important pour l'émetteur;

b) la date de dépôt du rapport annuel de l'émetteur émergent.

#### **Indications**

1) *Les émetteurs émergents devraient tenir compte de leurs obligations d'information en vertu de la législation en valeurs mobilières lorsqu'ils négocient des contrats importants. Les autorités en valeurs mobilières ou les agents responsables n'accorderont de dispenses de l'application du sous-paragraphe b du paragraphe 2 de l'article 34 que dans un petit nombre de cas, par exemple lorsqu'un membre de la haute direction de l'émetteur émergent a des motifs raisonnables de croire que la divulgation de l'information serait gravement préjudiciable aux intérêts de l'émetteur émergent et que le contrat a été négocié avant que l'émetteur ne devienne émetteur assujéti.*

2) *Toute divulgation qui violerait la législation canadienne applicable en matière de protection des renseignements personnels serait «gravement préjudiciable». De manière générale toutefois, lorsque la législation en valeurs mobilières exige la communication d'un certain type d'information, la législation applicable en matière de protection des renseignements personnels prévoit une dispense à cet égard.*

### **35. Changement d'auditeur**

1) Le présent article ne s'applique pas dans le cas où le changement d'auditeur est exigé par la loi ou qu'il fait suite à une offre publique d'achat, à une réorganisation, à une fusion ou à un regroupement, à moins que l'un des principaux objectifs d'une telle opération ne soit d'éviter de présenter l'information prévue par le présent article.

2) L'émetteur émergent qui change d'auditeur fait ce qui suit dès que possible après le changement et en aucun cas après la date limite du premier dépôt à faire, conformément au présent règlement, après le changement d'auditeur:

a) il rédige et transmet à l'ancien auditeur et au nouvel auditeur un rapport indiquant les motifs et les circonstances du changement, y compris une description de tout désaccord entourant la teneur ou la présentation de ses états financiers annuels ou de ses rapports financiers intermédiaires, toute opinion modifiée ou restriction formulée sur ses

états financiers annuels ou ses rapports financiers intermédiaires, ainsi que la nature et l'étendue des discussions entre l'ancien auditeur et son comité d'audit ou son conseil d'administration,

*b)* il dépose un avis exposant le changement d'auditeur ainsi que le rapport prévu au sous-paragraphe *a*.

3) L'ancien auditeur ou le nouvel auditeur qui conclut que le rapport de l'émetteur émergent ne présente pas une image fidèle et exhaustive de l'information prévue par le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 remet à l'autorité en valeurs mobilières une lettre exposant la déficience.

#### **Indications**

*L'Annexe 51-103A4 oblige l'inclusion du rapport visé au sous-paragraphe a du paragraphe 2 de l'article 35 dans la circulaire qui est envoyée et déposée relativement à une assemblée de porteurs à laquelle ceux-ci sont appelés à nommer un auditeur.*

### **36. Communiqué financier**

L'émetteur émergent qui publie un communiqué faisant état de sa performance financière ou de sa situation financière historiques ou prospectives le dépose rapidement.

#### **Indications**

*Le paragraphe 2 de l'article 5 prévoit que le communiqué doit être approuvé par le comité d'audit avant sa publication.*

### **37. Information prospective, information financière prospective et perspectives financières**

1) L'émetteur émergent qui communique de l'information prospective importante autrement que dans des déclarations verbales s'assure qu'elle repose sur un fondement raisonnable et veille à prendre les mesures suivantes:

*a)* signaler les déclarations qui contiennent l'information prospective importante;

*b)* aviser les utilisateurs de l'information prospective importante que les résultats réels peuvent différer de l'information prospective importante et indiquer les facteurs de risque importants connus et raisonnablement prévisibles qui pourraient entraîner un écart important entre cette information et les résultats réels;

*c)* faire état des hypothèses ou des facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective importante;

*d)* présenter sa politique relativement à la mise à jour de l'information prospective importante, en complément de l'information à fournir en vertu de la rubrique 21 de l'Annexe 51-103A1.

2) L'émetteur émergent ne communique de l'information prospective importante concernant la performance financière, la situation financière et les flux de trésorerie fondée sur des hypothèses au sujet des conditions et des plans d'action économiques futurs (qu'elle soit ou non présentée sous forme d'état de la situation financière, d'état du résultat global ou de tableau des flux de trésorerie historique, à savoir l'«information financière prospective», ou présentée d'une autre manière, comme les «perspectives financières») que si les conditions suivantes sont réunies:

*a)* les hypothèses sont raisonnables dans les circonstances au moment de la communication de l'information;

b) l'information est limitée à la période pour laquelle elle peut faire l'objet d'estimations raisonnables;

c) l'information est établie selon les méthodes comptables que l'émetteur émergent prévoit suivre pour établir ses états financiers annuels et rapports financiers intermédiaires historiques pour la période visée par l'information.

3) Outre l'information à fournir conformément au paragraphe 1, l'information communiquée par l'émetteur émergent suivant le paragraphe 2 contient les renseignements suivants:

a) la date d'approbation de l'information par la direction, si le document contenant l'information n'est pas daté;

b) l'indication des fins auxquelles l'information est destinée et une mise en garde selon laquelle cette information peut ne pas convenir à d'autres fins.

4) Les paragraphes 2 et 3 ne s'appliquent ni aux déclarations verbales ni à l'information suivante:

a) l'information prévue par le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières et par le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers;

b) l'information présentée conformément à une dispense antérieure de l'application du sous-paragraphe a du paragraphe 2, pourvu que la dispense n'ait pas été retirée.

#### **Indications**

1) *Les dispositions de l'article 37 relatives à l'information prospective s'appliqueraient non seulement aux documents déposés par l'émetteur émergent auprès des autorités en valeurs mobilières mais aussi à ses communiqués, à son site Web et à ses documents promotionnels.*

2) *Outre les dispositions du présent règlement relatives à l'information prospective, la législation en valeurs mobilières de certains territoires prévoit des dispositions en matière de responsabilité civile à l'égard du marché secondaire, qui confèrent aux personnes se fondant sur l'information prospective un droit d'action pour information fautive ou trompeuse.*

*La législation en valeurs mobilières peut prévoir un moyen de défense en cas de poursuite en responsabilité lorsque les conclusions, les prévisions ou les projections énoncées dans l'information prospective sont raisonnablement justifiées et que le document qui contient l'information prospective renferme également, à proximité de celle-ci, une mise en garde raisonnable précisant que l'information est prospective, énumérant les facteurs importants qui sont susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective et exposant les hypothèses et les facteurs importants pris en compte pour formuler une conclusion ou établir la prévision ou la projection faisant partie de l'information prospective.*

#### **38. Changement de la date de clôture de l'exercice**

1) L'émetteur émergent qui décide de changer la date de clôture de son exercice dépose le plus tôt possible et au plus tard à l'expiration du délai pour le premier document à déposer prévu par le présent règlement après la prise de cette décision, un avis faisant état de ce qui suit:

a) sa décision de changer la date de clôture de son exercice et les motifs du changement;

*b)* l'ancienne date de clôture de son exercice et la nouvelle date de clôture de son exercice;

*c)* la durée et la date de clôture des périodes, y compris les périodes correspondantes de l'exercice précédent, du rapport financier intermédiaire semestriel et des états financiers annuels qu'il doit déposer pour son exercice de transition et pour son nouvel exercice;

*d)* les délais de dépôt du rapport semestriel et du rapport annuel pour son exercice de transition.

2) Pour l'application du présent article:

*a)* la durée de l'exercice de transition ne peut excéder 15 mois;

*b)* la durée du premier semestre suivant un ancien exercice ne peut excéder 7 mois.

3) Malgré l'article 10, l'émetteur émergent n'est pas tenu de déposer de rapport semestriel pour les périodes suivantes:

*a)* une période de son exercice de transition qui compte moins de 9 mois;

*b)* une période de son exercice de transition qui se termine dans les 3 mois:

*i)* suivant le dernier jour de son ancien exercice;

*ii)* précédant le premier jour de son nouvel exercice.

4) Dans le cas où son exercice de transition comporte moins de 9 mois, l'émetteur émergent inclut dans les états financiers annuels de son nouvel exercice, à titre d'information financière comparative, les éléments suivants:

*a)* l'état de la situation financière, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie et les notes des états financiers de son exercice de transition;

*b)* l'état de la situation financière, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie et les notes des états financiers de son ancien exercice;

*c)* l'état de la situation financière au début de l'ancien exercice, dans le cas d'un émetteur émergent qui inclut dans ses états financiers annuels une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS et qui remplit l'une des conditions suivantes:

*i)* il applique une méthode comptable de manière rétrospective dans ses états financiers annuels;

*ii)* il retraite rétrospectivement des postes de ses états financiers annuels;

*iii)* il reclasse des éléments dans ses états financiers annuels.

5) Dans le cas où le semestre de son exercice de transition se termine 6 ou 12 mois après la fin de son ancien exercice, l'émetteur émergent inclut dans son rapport financier intermédiaire semestriel, à titre d'information financière comparative, les éléments suivants:

*a)* pendant son exercice de transition, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie du semestre correspondant de l'exercice précédent, sauf si le premier semestre de l'exercice de transition compte 12 mois et si l'exercice de transition de l'émetteur émergent excède



13 mois, auquel cas il doit fournir à titre d'information financière comparative l'état de la situation financière, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la période de 12 mois qui constitue son ancien exercice;

b) pendant son nouvel exercice:

i) l'état de la situation financière à la fin de son exercice de transition;

ii) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie des périodes correspondantes de son exercice de transition ou de son ancien exercice portant sur les mêmes mois que ceux du semestre du nouvel exercice ou s'en rapprochant le plus possible;

c) l'état de la situation financière au début de la première période comparative dans le cas d'un émetteur émergent qui inclut dans son rapport financier intermédiaire semestriel une déclaration de conformité à la Norme comptable internationale 34, *Information financière intermédiaire*, et qui remplit l'une des conditions suivantes:

i) il applique une méthode comptable de manière rétrospective dans ses états financiers annuels;

ii) il retraite rétrospectivement des postes de ses états financiers annuels;

iii) il reclasse des éléments dans ses états financiers annuels.

6) Dans le cas où le semestre de son exercice de transition se termine 6 ou 12 mois avant la fin de son exercice de transition, l'émetteur émergent inclut les éléments suivants:

a) dans ses rapports financiers intermédiaires portant sur son exercice de transition, à titre d'information financière comparative:

i) l'état de la situation financière à la fin de son ancien exercice;

ii) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie des périodes correspondantes de son ancien exercice portant sur les mêmes mois que ceux du semestre de l'exercice de transition ou s'en rapprochant le plus possible;

b) dans son rapport financier intermédiaire semestriel portant sur son nouvel exercice, à titre d'information financière comparative:

i) l'état de la situation financière à la fin de son exercice de transition;

ii) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie des périodes correspondantes de son exercice de transition ou de son ancien exercice, ou des 2 exercices, selon le cas, portant sur les mêmes mois que ceux du semestre du nouvel exercice ou s'en rapprochant le plus possible;

c) l'état de la situation financière au début de la première période comparative dans le cas d'un émetteur émergent qui inclut dans son rapport financier intermédiaire semestriel une déclaration de conformité à la Norme comptable internationale 34, *Information financière intermédiaire*, et qui remplit l'une des conditions suivantes:

i) il applique une méthode comptable de manière rétrospective dans son rapport financier intermédiaire semestriel;

ii) il retraite rétrospectivement des postes de son rapport financier intermédiaire semestriel;

iii) il reclasse des éléments dans son rapport financier intermédiaire semestriel.

### 39. Prise de contrôle inversée

1) L'émetteur émergent qui réalise une prise de contrôle inversée dépose les états financiers et les rapports financiers intermédiaires suivants de l'acquéreur par prise de contrôle inversée s'ils n'ont pas encore été déposés:

a) les états financiers annuels audités pour tous les exercices et les rapports financiers intermédiaires pour tous les semestres terminés avant la date de la prise de contrôle inversée et après celle des états financiers et des rapports financiers intermédiaires, selon le cas, inclus dans l'un des documents suivants établis à l'occasion de la prise de contrôle inversée:

- i) la circulaire ou un document analogue;
- ii) le document visé à la rubrique 11 de l'Annexe 51-103A2;

b) dans le cas où l'émetteur émergent n'a pas déposé de document visé au sous-paragraphe a ou le document ne renferme pas les états financiers ou les rapports financiers intermédiaires de l'acquéreur par prise de contrôle inversée devant être inclus dans un prospectus, les états financiers et les rapports financiers intermédiaires que l'acquéreur aurait eu à inclure dans un prospectus qu'il était autorisé à déposer immédiatement avant la prise de contrôle inversée.

2) Les états financiers annuels visés au paragraphe 1 sont déposés au plus tard à la plus éloignée des dates limites suivantes:

- a) le 20<sup>e</sup> jour suivant la date de la prise de contrôle inversée;
- b) le 120<sup>e</sup> jour suivant la fin de l'exercice.

3) Les rapports financiers intermédiaires pour les semestres visés au paragraphe 1 sont déposés au plus tard à la plus éloignée des dates limites suivantes:

- a) le 10<sup>e</sup> jour suivant la date de la prise de contrôle inversée;
- b) le 60<sup>e</sup> jour suivant la fin du semestre;
- c) la date limite prévue au paragraphe 2.

4) L'émetteur émergent n'est pas tenu de présenter les chiffres correspondants des semestres antérieurs dans les états financiers ou les rapports financiers intermédiaires de l'acquéreur par prise de contrôle inversée pour les périodes terminées avant la date de la prise de contrôle inversée si cela est à peu près impossible. Le cas échéant, les notes des rapports financiers intermédiaires indiquent que l'information financière des périodes antérieures n'a pas été établie sur la même base que l'information financière contenue dans le dernier rapport financier intermédiaire.

#### **Indications**

1) *À la suite d'une prise de contrôle inversée, l'émetteur émergent qui a acquis l'entreprise devenue sa filiale demeure l'émetteur assujéti. Juridiquement, cet émetteur était l'acquéreur. Cependant, d'un point de vue comptable, il est désigné comme la société acquise par prise de contrôle inversée. Les états financiers et les rapports financiers intermédiaires de l'émetteur émergent pour les périodes comptables terminées à la date ou après la date de la prise de contrôle inversée tiendront compte de la performance financière de la filiale, qui est désignée, d'un point de vue comptable, comme l'acquéreur par prise de contrôle inversée. Par conséquent, les états financiers annuels et les rapports financiers intermédiaires de l'émetteur émergent pour les exercices et périodes comptables terminés à la date ou après la date de la prise de contrôle inversée doivent être établis et déposés comme si l'acquéreur par prise de contrôle inversée avait toujours été l'émetteur assujéti.*

2) *L'émetteur émergent doit aussi déposer tous les rapports annuels et semestriels de la société acquise par prise de contrôle inversée pour chaque exercice et semestre se terminant avant la date de la prise de contrôle inversée, même si la date limite de dépôt de ces états financiers et rapports financiers intermédiaires tombe après la date de la prise de contrôle inversée.*

3) *On trouvera la signification de l'expression «à peu près impossible» dans les indications qui suivent l'article 11 du présent règlement.*

4) *L'émetteur émergent qui change la date de clôture de son exercice à la suite d'une prise de contrôle inversée doit déposer l'avis prévu à l'article 38.*

#### **40. Nouveau dépôt d'un document d'information continue**

L'émetteur émergent qui décide de déposer de nouveau un document déposé en vertu du présent règlement ou du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue qui contient des modifications importantes apportées à l'information déposée à l'origine publiée et dépose immédiatement un communiqué autorisé par un membre de la haute direction pour décrire la nature et la teneur des changements apportés ou proposés.

#### **Indications**

*Si une partie d'un rapport annuel ou semestriel diffère de façon importante de l'information déposée à l'origine, il faut déposer et attester le rapport révisé dans son intégralité.*

### **CHAPITRE 8      DISPENSES**

#### **41. Dispenses discrétionnaires**

1) L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.

3) Sauf en Ontario, la dispense visée au paragraphe 1 est accordée en vertu de la loi indiquée à l'Annexe B du Règlement 14-101 sur les définitions, vis-à-vis du territoire intéressé.

#### **42. Émetteur inscrit auprès de la SEC**

1) L'émetteur émergent qui est inscrit auprès de la SEC se conforme à l'article 8 à l'égard de la teneur du rapport annuel portant sur un exercice donné lorsque les conditions suivantes sont réunies:

a) il dépose un rapport annuel ou un rapport de transition établi en vertu de la Loi de 1934 conformément au formulaire 10-K ou au formulaire 20-F pour l'exercice visé;

b) il fournit simultanément au dépôt du rapport visé au sous-paragraphe a, ou dès que possible par la suite, l'information prévue par la rubrique 402, *Executive Compensation* du *Regulation S-K* pris en application de la Loi de 1934, sauf s'il est un *foreign private issuer* qui fournit l'information prévue par les rubriques 6.B, *Compensation*, et 6.E.2, *Share Ownership*, du formulaire 20-F en vertu de la Loi de 1934, établi pour l'exercice visé au sous-paragraphe a;

c) il s'est conformé aux textes mettant en œuvre l'article 302 et il dépose les attestations signées relatives au rapport visé au sous-paragraphe a prévues par les textes mettant en œuvre l'article 302 avec le rapport ou distinctement mais simultanément;

*d)* il inclut dans le rapport visé au sous-paragraphe *a* l'information prévue aux rubriques suivantes de l'Annexe 51-103A1 ou dépose avec le rapport ou distinctement mais simultanément un document d'information qui contient cette information:

*i)* les paragraphes 3 à 5 de la rubrique 17, Information du rapport de gestion pour les émetteurs émergents sans produits des activités ordinaires significatifs;

*ii)* la rubrique 18, Objectifs commerciaux, cibles de performance et jalons;

*iii)* la rubrique 20, Entreprises mises en équivalence significatives;

*iv)* la rubrique 21, Information prospective, information financière prospective et perspectives financières;

*v)* la rubrique 25, Titres en circulation, titres entiers et titres après dilution;

*vi)* la rubrique 28, Cours et volume des opérations;

*vii)* la rubrique 29, Renseignements biographiques sur les administrateurs et les membres de la haute direction et titres détenus, mais seulement l'information qui concerne les titres détenus;

*e)* il dépose avec le rapport visé au paragraphe *a* ou distinctement mais simultanément les attestations prévues au paragraphe 4 de la rubrique 8, adaptées de manière à indiquer qu'elles s'appliquent à l'information à fournir en vertu des paragraphes *b* et *d*, dans le cas où l'information prévue à ces sous-paragraphes n'est pas incluse dans ce rapport.

2) L'émetteur émergent qui est inscrit auprès de la SEC se conforme à l'article 10 à l'égard du rapport semestriel portant sur un semestre donné lorsque les conditions suivantes sont réunies:

*a)* il dépose un rapport établi sur formulaire 6-K conformément à la Loi de 1934 pour une période intermédiaire terminée pendant le semestre et contenant son rapport financier intermédiaire trimestriel et son rapport de gestion connexe;

*b)* il se conforme aux textes mettant en œuvre l'article 302 et il dépose les attestations signées relatives au rapport visé au sous-paragraphe *a* prévues par les textes mettant en œuvre l'article 302 avec le rapport ou distinctement mais simultanément;

*c)* il indique dans le rapport visé au sous-paragraphe *a* établi pour une période intermédiaire terminée à la fin de son semestre, ou dépose simultanément au dépôt de ce rapport, un document d'information qui contient l'information prévue aux rubriques suivantes de l'Annexe 51-103A1:

*i)* les paragraphes 3 à 5 de la rubrique 17, Information du rapport de gestion pour les émetteurs émergents sans produits des activités ordinaires significatifs;

*ii)* la rubrique 20, Entreprises mises en équivalence significatives;

*iii)* la rubrique 21, Information prospective, information financière prospective et perspectives financières;

*iv)* la rubrique 45, Rapport financier intermédiaire semestriel inclus dans le rapport semestriel.

*d)* il dépose avec le rapport visé au sous-paragraphe *a* établi pour une période intermédiaire terminée à la fin de son semestre ou distinctement mais simultanément les attestations prévues au paragraphe 3 de la rubrique 10, adaptées de manière à indiquer

qu'elles s'appliquent à l'information à fournir en vertu du sous-paragraphe *c*, dans le cas où l'information prévue à ce sous-paragraphe est déposée distinctement de ce rapport.

3) Le paragraphe *c* de l'article 16 ne s'applique pas à l'émetteur inscrit auprès de la SEC qui remet à un porteur inscrit des documents reliés aux procurations conformément à la *Rule 14a-16* établie en vertu de la Loi de 1934.

4) L'émetteur inscrit auprès de la SEC se conforme à l'article 38 lorsque les conditions suivantes sont réunies:

*a)* il se conforme aux obligations imposées par les lois fédérales américaines en valeurs mobilières relativement au changement d'exercice;

*b)* il dépose une copie de tous les documents visés par les lois américaines à l'égard du changement d'exercice en même temps qu'il les dépose auprès de la SEC ou les fournit à cette dernière ou dès que possible par la suite et, dans le cas des rapports annuels et semestriels, dans les délais prévus aux articles 7 et 9.

5) L'article 35 ne s'applique pas à l'émetteur inscrit auprès de la SEC qui remplit les conditions suivantes:

*a)* il se conforme aux obligations imposées par les lois américaines relatives au changement d'auditeur;

*b)* il dépose une copie de tous les documents visés par les lois américaines relatives au changement d'auditeur en même temps qu'il les dépose auprès de la SEC ou les fournit à cette dernière ou dès que possible par la suite;

*c)* il inclut les documents visés au sous-paragraphe *b* dans la circulaire suivante qui est envoyée ou déposée en vue d'une assemblée à laquelle les porteurs nommeront un auditeur.

#### **Indications**

*Le sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 32 du présent règlement prévoit que les documents visés à l'article ci-dessus qui sont déposés auprès de la SEC ou qui lui sont fournis doivent être déposés simultanément auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable.*

#### **43. Dispenses en faveur des émetteurs de titres échangeables et des émetteurs bénéficiant de soutien au crédit**

1) L'émetteur de titres échangeables se conforme au présent règlement ainsi qu'à l'exigence de déclaration d'initié et à l'obligation de déposer un profil d'initié en vertu de la Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI), s'il satisfait aux dispositions de l'article 13.3 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, comme s'il était un grand émetteur non coté auquel ce règlement s'applique.

2) L'émetteur bénéficiant de soutien au crédit se conforme au présent règlement ainsi qu'à l'exigence de déclaration d'initié et à l'obligation de déposer un profil d'initié en vertu de la Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI), s'il satisfait aux dispositions de l'article 13.4 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, comme s'il était un grand émetteur non coté auquel ce règlement s'applique.

#### **44. Dispenses existantes**

1) L'émetteur émergent qui pouvait se prévaloir d'une dispense, d'une dérogation ou d'une approbation accordée par une autorité en valeurs mobilières ou un agent responsable relativement aux obligations d'information continue prévues par la législation en valeurs mobilières ou par les directives en valeurs mobilières établies en vertu de l'un des

règlements énumérés ci-dessous est dispensé de toute disposition essentiellement semblable du présent règlement, dans la même mesure et aux mêmes conditions dont était assortie, le cas échéant, la dispense, la dérogation ou l'approbation:

- a) le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;
  - b) le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs;
  - c) le Règlement 52-110 sur le comité d'audit;
  - d) le Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance.
- 2) L'émetteur émergent remet à l'agent responsable un avis de son intention de se prévaloir de la dispense, de la dérogation ou de l'approbation prévue au paragraphe 1, accompagné d'une copie de la dispense, de la dérogation ou de l'approbation.

## **CHAPITRE 9 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR ET DISPOSITIONS TRANSITOIRES**

### **45. Date d'entrée en vigueur**

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

### **46. Dispositions transitoires**

Malgré l'article 45, les chapitres 4, 5 et 7 du présent règlement ne s'appliquent pas à l'émetteur émergent jusqu'à la date de clôture de son dernier exercice terminé le ●, ou après.

## **CHAPITRE 10 LANGUE DES DOCUMENTS**

### **47. Langue des documents**

- 1) La personne qui dépose un document conformément au présent règlement le dépose en version française ou anglaise.
- 2) Malgré le paragraphe 1, la personne qui dépose un document en version française ou anglaise mais qui transmet aux porteurs la version dans l'autre langue dépose cette autre version au plus tard au moment où elle la transmet aux porteurs.
- 3) La personne qui dépose, conformément au présent règlement, un document qui est la traduction d'une version originale établie dans une autre langue que le français ou l'anglais:
  - a) joint au document une attestation de conformité de la traduction;
  - b) fournit la version originale aux porteurs inscrits ou aux propriétaires véritables de ses titres qui en font la demande.

**ANNEXE 51-103A1  
RAPPORTS ANNUEL ET SEMESTRIEL****PARTIE 1 INSTRUCTIONS****1. Aperçu des rapports annuel et semestriel**

Les états financiers annuels audités et le rapport de gestion connexe font partie intégrante du rapport annuel de l'émetteur émergent. Ce rapport décrit aussi les activités et les perspectives de l'émetteur émergent de même que les risques auxquels il est exposé et présente de l'information sur ses administrateurs et membres de la haute direction, sa gouvernance, la rémunération des membres de la haute direction et les opérations importantes avec des entités apparentées. Le rapport semestriel contient essentiellement le rapport financier intermédiaire semestriel, le rapport de gestion connexe et de l'information sur les opérations importantes avec des entités apparentées. Se reporter à la partie 9 de la présente annexe.

La dernière partie de la présente annexe contient une attestation de l'information qui doit être signée par le chef de la direction et le chef des finances et figurer dans le rapport annuel et le rapport semestriel. En signant l'attestation, le chef de la direction et le chef des finances attestent que le rapport ne contient pas d'information fausse ou trompeuse et qu'il donne, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie de l'émetteur émergent pour la période visée.

**2. Priorité à l'information importante**

Le rapport doit porter sur l'information importante. Pour établir l'importance de l'information, il faut évaluer si la décision d'un investisseur raisonnable d'acheter, de vendre ou de conserver des titres de l'émetteur émergent serait différente si l'information concernant notamment une relation, une opération, une convention ou un plan était communiquée, omise ou présentée de façon inexacte.

Pour l'application du paragraphe 2 de la rubrique 16, les émetteurs émergents devraient se reporter à l'analyse de la notion d'«importance» dans le domaine minier qui figure à l'article 2.4 de l'Instruction générale relative au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers.

**3. Lignes directrices sur le rapport de gestion**

Le rapport de gestion devrait fournir des explications sur la performance financière de l'émetteur émergent au cours du dernier exercice et dresser une comparaison par rapport à l'exercice précédent. Le rapport de gestion ne se veut pas simplement une répétition de l'information fournie dans les états financiers ou le rapport financier intermédiaire ni un résumé des variations par rapport à l'exercice précédent. Il doit présenter les raisons des changements survenus dans la performance financière et la situation financière de l'émetteur émergent.

Le rapport de gestion a pour objet d'exposer le point de vue de la direction sur les perspectives de l'émetteur émergent et les méthodes que la direction emploie pour évaluer son activité, y compris les indicateurs clés qu'elle utilise et les analyses qu'elle effectue. Il devrait présenter l'information qui n'est pas traitée de façon claire ou approfondie dans les états financiers ou le rapport financier intermédiaire, comme les éléments de passif éventuels, les manquements aux conditions d'un contrat de prêt, les arrangements hors bilan et les autres obligations contractuelles.

Si l'émetteur émergent a réalisé une prise de contrôle inversée au cours des 2 derniers exercices ou après la clôture du dernier exercice, l'information qu'il doit présenter conformément aux rubriques 16 à 20 devrait reposer essentiellement sur les états financiers et les rapports financiers intermédiaires de l'acquéreur par prise de contrôle inversée.

#### 4. Expressions définies

Les expressions utilisées mais non définies dans la présente annexe ont le sens qui leur est attribué dans le règlement ou, le cas échéant, dans la législation en valeurs mobilières et le Règlement 14-101 sur les définitions.

La présente annexe renferme également des termes comptables qui sont définis ou utilisés dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public. Consulter à cet égard les indications figurant à l'article 1 du règlement.

#### 5. Répétition et information intégrée par renvoi

L'émetteur émergent doit inclure l'ensemble de l'information prévue par la présente annexe dans ses rapports annuel et semestriel. L'intégration par renvoi n'est autorisée que dans les cas expressément indiqués.

Malgré la restriction ci-dessus, la société de capital de démarrage (SCD) peut intégrer par renvoi l'information, prévue aux rubriques 15 et 16 de la présente annexe, qui figure dans le prospectus relatif à son premier appel public à l'épargne si cette information contient toujours tous les faits importants concernant la structure de l'entreprise et ses activités. Pour utiliser de l'information déjà publiée, il suffit d'y faire renvoi en précisant le titre et la date du document et en indiquant que celui-ci est disponible dans SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Indiquer également que l'information pertinente est intégrée par renvoi dans le rapport. Si l'autre document est volumineux, préciser l'endroit où l'information pertinente se trouve dans celui-ci.

#### Indications

*Le rapport annuel devrait en particulier fournir de l'information annuelle complète sur l'émetteur émergent en intégrant très peu d'information par renvoi. L'objectif est de fournir aux investisseurs un document d'information aussi complet que possible.*

#### 6. Langage simple

Rédiger le rapport en utilisant un langage simple et facile à comprendre. Éviter les termes techniques ou, s'ils sont nécessaires, les expliquer de façon claire et concise.

#### 7. Présentation

Sauf indication contraire, la numérotation, les titres et l'ordre des rubriques de la présente annexe sont facultatifs; il n'est pas nécessaire de les reproduire dans le rapport. Pour faciliter la compréhension du rapport, présenter l'information sous forme de tableaux et, lorsque cela est possible, écrire les montants en chiffres.

#### 8. Omission d'information

Sauf indication contraire, il n'est pas nécessaire de fournir l'information prévue par la présente annexe qui ne s'applique pas à la situation de l'émetteur émergent.

#### 9. Date de l'information

Sauf indication contraire, l'information figurant dans le rapport annuel est arrêtée au dernier jour du dernier exercice de l'émetteur émergent, et l'information figurant dans le rapport semestriel est arrêtée au dernier jour du dernier semestre.

Si la présentation d'information arrêtée à la clôture de la période comptable dresse un portrait trompeur de l'activité, l'exploitation ou des titres en circulation de l'émetteur émergent, le rapport doit également présenter l'information actualisée à la date du dépôt. La rubrique 49 de la présente annexe prévoit que l'attestation doit porter la date du dépôt du rapport.



**10. Information prospective**

L'information prospective figurant dans le rapport doit être conforme à l'article 37 du règlement.

**11. Information disponible pour la période précédente**

Si aucune information financière comparative n'est présentée dans les états financiers annuels ou un rapport financier intermédiaire de l'émetteur émergent, fournir dans le rapport de gestion l'information disponible sur la performance financière pour la période précédente.

**12. Utilisation de l'expression «situation financière»**

L'expression «situation financière» utilisée dans la présente annexe est une indication de la solidité globale de l'émetteur émergent et comprend sa situation financière (selon l'état de la situation globale) ainsi que les facteurs susceptibles d'influer sur sa situation de trésorerie, ses sources de financement et sa solvabilité.

**13. Table des matières**

Le rapport annuel doit comporter une table des matières.

**PARTIE 2 INFORMATION SUR LES ACTIVITÉS****14. Page de titre**

1) Fournir l'information suivante en page de titre ou sur la couverture arrière du rapport annuel, ou près de ces pages:

a) le nom complet de l'émetteur émergent et tout autre nom sous lequel il exerce ses activités;

b) les lois sous le régime desquelles l'émetteur émergent a été constitué ou prorogé;

c) l'adresse du siège de l'émetteur émergent, ainsi que l'adresse de son site Web, s'il en a un;

d) le nom et le titre d'un membre de la haute direction de l'émetteur émergent à qui demander des renseignements sur le rapport, en indiquant également son numéro de téléphone et, s'il y a lieu, son adresse électronique;

e) le nom de l'auditeur de l'émetteur émergent;

f) le nom et l'adresse de l'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres de l'émetteur émergent;

e) le nom de chaque marché sur lequel, à la connaissance des membres de la haute direction de l'émetteur émergent, les titres de l'émetteur émergent sont négociés, inscrits ou cotés et le symbole de ces titres, s'il y a lieu.

2) Inclure la mention suivante, en caractères gras, sur la page de titre du rapport:

«[Nom de l'émetteur émergent] est un émetteur émergent assujéti au régime de gouvernance et d'information applicable aux émetteurs émergents prévu par le *Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information*. Par conséquent, il n'est pas tenu de fournir certains éléments d'information applicables aux émetteurs qui ne sont pas émetteurs émergents, comme les rapports financiers intermédiaires pour les périodes de 3 et 9 mois et les rapports de gestion connexes. Par ailleurs, bien que la direction soit responsable de veiller à instaurer les procédures pour obtenir l'information nécessaire pour s'acquitter des obligations d'information en temps opportun, [nom de l'émetteur émergent] n'est pas tenu d'établir et

de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information ni de contrôle interne à l'égard de l'information financière. [Nom de l'émetteur émergent] a aussi certaines obligations que les émetteurs qui ne sont pas émetteurs émergents n'ont pas à remplir.

L'information fournie par [nom de l'émetteur émergent] n'est pas nécessairement comparable, à certains égards, à celle fournie par les émetteurs qui ne sont pas émetteurs émergents.»

3) Si le conseil d'administration de l'émetteur émergent a décidé de déposer un rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire facultative, inclure aussi la mention suivante, en caractères gras, sur la page de titre du rapport:

«[Nom de l'émetteur émergent] compte déposer des rapports financiers intermédiaires pour les périodes de 3 et 9 mois.»

4) S'il s'agit d'un rapport révisé, l'indiquer dans le titre.

## **15. Structure de l'entreprise**

1) Indiquer la relation entre l'émetteur émergent et chaque entité filiale ainsi que chaque personne avec qui l'émetteur émergent a établi une coentreprise ou une société de personnes. Inclure tout diagramme qui peut aider l'investisseur raisonnable à comprendre la relation.

2) Pour chaque entité filiale, indiquer:

*a)* le pourcentage de droits de vote dont l'émetteur émergent a la propriété véritable ou sur lesquels il exerce une emprise directe ou indirecte;

*b)* le pourcentage de chaque catégorie de titres subalternes dont l'émetteur émergent a la propriété véritable ou sur lesquels il exerce une emprise directe ou indirecte, s'il y a lieu;

*c)* les lois sous le régime desquelles l'émetteur émergent a été constitué ou prorogé.

3) Pour chaque coentreprise ou société de personnes, fournir l'information suivante:

*a)* une description des droits de vote assurant le contrôle sur la coentreprise ou la société de personnes ainsi que des décisions importantes concernant sa gestion, son exploitation et sa prorogation sur lesquels l'émetteur émergent peut exercer un contrôle direct ou indirect;

*b)* pour une coentreprise, sa nature, la ou les conventions qui régissent son fonctionnement et, le cas échéant, les lois sous le régime desquelles elle a été constituée ou prorogée;

*c)* pour une société de personnes, la ou les conventions qui régissent son fonctionnement et les lois sous le régime desquelles elle a été constituée.

## **16. Description de l'activité**

1) *Dispositions générales*

*a)* Préciser le secteur dans lequel évolue l'émetteur émergent et décrire son activité actuelle.

*b)* Indiquer le nombre de salariés et de consultants que l'émetteur émergent emploie en permanence.

*c)* Indiquer les principaux endroits où l'émetteur émergent exerce son activité.

**Indications**

Voici des exemples d'aspects de l'activité de l'émetteur émergent à indiquer:

- *la méthode courante ou proposée de production des produits ou la méthode courante ou proposée de prestation des services;*
- *les compétences et les connaissances spécialisées nécessaires et la mesure dans laquelle l'émetteur émergent en dispose;*
- *Les conditions concurrentielles dans les principaux marchés et zones géographiques où l'émetteur émergent exerce ses activités et une évaluation de sa position concurrentielle;*
- *l'état ou la situation de tout nouveau produit annoncé;*
- *les sources, le prix et la disponibilité des matières premières, des composantes ou des produits finis;*
- *l'existence de noms commerciaux, de listes de diffusion, de droits d'auteur, de franchises, de licences, de brevets d'invention, de logiciels, de listes d'abonnés et de marques de commerce et leur importance pour l'émetteur émergent et le secteur;*
- *la mesure dans laquelle les activités d'un secteur à présenter de l'émetteur émergent sont cycliques ou saisonnières;*
- *tout contrat dont les activités de l'émetteur émergent dépendent en grande partie (se reporter aux indications suivant la définition de «contrat important»);*
- *tout changement auquel il est raisonnable de s'attendre en raison de la renégociation ou de la résiliation de contrats ou de contrats de sous-traitance et les répercussions probables;*
- *l'incidence financière et opérationnelle des exigences en matière de protection de l'environnement sur les dépenses en immobilisations, le résultat net et la position concurrentielle de l'émetteur émergent pendant l'exercice en cours ainsi que leur incidence prévue sur les exercices futurs;*
- *la mesure dans laquelle l'émetteur émergent dépend d'établissements à l'étranger;*
- *les politiques d'investissement et les restrictions en matière de prêts et d'investissements.*

2) **Émetteurs émergents ayant des projets miniers**

Si l'émetteur émergent a des projets miniers, présenter un résumé de l'information mentionnée ci-dessous pour chaque projet important:

a) **Rapport technique à jour** – Indiquer le titre, le ou les auteurs ainsi que la date du dernier rapport technique, s'il y en a un, relatif au terrain déposé conformément au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers.

b) **Description, emplacement et accès**

i) Indiquer l'emplacement du projet et les voies d'accès à celui-ci.

*ii)* Indiquer la nature et l'étendue des droits de l'émetteur émergent sur le projet, y compris les droits de surface, les obligations à remplir pour conserver le projet ainsi que la date d'expiration des claims, permis ou autres droits de tenure.

*iii)* Indiquer les modalités des redevances, préséances, privilèges d'acquisition, versements ou autres ententes et charges dont le projet fait l'objet.

*iv)* Indiquer, dans la mesure où ils sont connus, les facteurs et risques importants pouvant avoir des répercussions sur l'accès au terrain, sur les droits sur le projet ou sur le droit ou la capacité d'y effectuer des travaux, y compris les permis et les obligations environnementales dont le projet fait l'objet.

*c)* **Historique**

*i)* Dans la mesure où ces éléments sont connus, résumer les activités antérieures d'exploration et de développement réalisées sur le terrain, notamment le type, l'ampleur et les résultats des travaux d'exploration entrepris par les anciens propriétaires, les estimations historiques significatives ainsi que toute production obtenue antérieurement du terrain.

*ii)* Si l'émetteur émergent a acquis un projet pendant les 3 derniers exercices ou l'exercice en cours auprès d'une entité apparentée, ou encore, s'il est prévu qu'un projet sera acheté à une entité apparentée, donner le nom du vendeur, la nature de la relation entre le vendeur et l'émetteur émergent et la contrepartie versée ou devant être versée au vendeur.

*iii)* Dans la mesure où ces éléments sont connus, indiquer le nom de toute personne qui a reçu ou devrait recevoir plus de 5% de la contrepartie versée ou devant être versée au vendeur visé au sous-paragraphe *ii*.

*d)* **Contexte géologique, minéralisation et types de gîtes minéraux**

*i)* Donner une description de la géologie régionale et locale ainsi que de celle du terrain.

*ii)* Décrire les zones minéralisées importantes trouvées sur le terrain, les lithologies des épontes et les contrôles géologiques pertinents, de même que la longueur de la minéralisation, sa largeur, sa profondeur, sa continuité, son type, son caractère et sa distribution.

*iii)* Décrire le type de gîtes minéraux ou le modèle ou les notions géologiques appliqués.

*e)* **Travaux d'exploration** – Décrire la nature et l'étendue des travaux d'exploration pertinents, autres que le forage, effectués par l'émetteur émergent ou pour son compte, en donnant notamment un résumé et une interprétation des résultats pertinents.

*f)* **Forage** – Décrire le type et l'étendue du forage, et donner un résumé ainsi qu'une interprétation de tous les résultats pertinents.

*g)* **Échantillonnage, analyse et vérification des données** – Décrire les activités d'échantillonnage et les analyses de titrage, en indiquant notamment:

*i)* les méthodes de préparation des échantillons et les mesures de contrôle de la qualité appliquées avant d'envoyer les échantillons à un laboratoire de chimie analytique ou d'essais;

*ii)* les mesures de sécurité prises pour assurer la validité et l'intégrité des échantillons recueillis;

*iii)* les méthodes d'analyse de titrage et les autres méthodes d'analyse utilisées ainsi que la relation, le cas échéant, entre le laboratoire et la société;

*iv)* les mesures de contrôle de la qualité et les procédés de vérification des données, de même que leurs résultats.

*h)* **Essais de traitement des minerais et essais métallurgiques** – Si des analyses d'essais de traitement des minerais ou d'essais métallurgiques ont été effectuées, décrire la nature et l'étendue des procédés d'essai et d'analyse, résumer les résultats pertinents, et, s'ils sont connus, décrire les facteurs de traitement ou les éléments délétères qui pourraient avoir une incidence appréciable sur le potentiel d'extraction rentable.

*i)* **Estimation des ressources minérales et des réserves minérales** – Décrire les ressources minérales et les réserves minérales, le cas échéant, en indiquant notamment:

*i)* la date des estimations;

*ii)* la quantité et la teneur ou la qualité de chaque catégorie de ressources minérales et de réserves minérales;

*iii)* les hypothèses clés, les paramètres et les méthodes employées pour estimer les ressources minérales et les réserves minérales;

*iv)* dans quelle mesure des problèmes liés à la métallurgie, à l'environnement, aux permis, au titre de propriété, à la commercialisation, des questions d'ordre fiscal, socio-économique, juridique ou politique et tout autre facteur pertinent pourraient avoir une incidence importante sur l'estimation des ressources minérales et des réserves minérales.

*j)* **Activités d'exploitation minière** – Pour les terrains à un stade avancé, décrire les méthodes d'exploitation actuelles ou envisagées et résumer les renseignements pertinents ayant servi à établir la susceptibilité, réelle ou potentielle, des ressources minérales ou des réserves minérales aux méthodes d'exploitation envisagées.

*k)* **Activités de traitement et de récupération** – Pour les terrains à un stade avancé, résumer les méthodes de traitement actuelles ou envisagées et les renseignements disponibles sur les résultats des essais ou les résultats d'exploitation concernant le degré de récupération de la composante ou du produit de valeur.

*l)* **Infrastructure, permis et conformité** – Pour les terrains à un stade avancé, décrire:

*i)* les besoins du projet en matière d'infrastructure et de logistique;

*ii)* les renseignements disponibles concernant les permis et les facteurs environnementaux et sociaux ou les facteurs liés aux collectivités se rapportant au projet.

*m)* **Coûts d'investissement et coûts opérationnels** – Pour les terrains à un stade avancé, fournir:

*i)* un résumé des estimations des coûts d'investissement et des coûts opérationnels, en en présentant les principales composantes sous forme de tableau;

*ii)* une analyse économique présentant les prévisions de trésorerie annuelle, la valeur actualisée nette, le taux de rendement interne et le délai de récupération de l'investissement, sauf si l'émetteur émergent est dispensé en vertu de l'instruction 2 de la rubrique 22 de l'Annexe 43-101A1 du Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers.

*n)* **Exploration, développement et production** – Décrire les activités d'exploration, de développement ou de production actuelles et prévues de l'émetteur émergent.

3) L'émetteur émergent qui a un rapport technique à l'appui de l'information à fournir en vertu du paragraphe 2 peut satisfaire à ce paragraphe en reproduisant le résumé contenu dans le rapport technique sur le terrain important et en intégrant par renvoi dans le rapport annuel l'information détaillée du rapport technique.

#### **Indications**

1) *L'information à fournir au sujet des activités d'exploration, de développement et de production minières relatives à des projets importants doit être conforme aux obligations du Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers, et employer la terminologie appropriée pour décrire les ressources minérales et les réserves minérales. L'information doit être fondée sur des renseignements établis par une personne qualifiée ou sous sa supervision ou approuvée par une personne qualifiée.*

2) *La présentation de l'information prévue par la présente annexe n'entraîne le dépôt d'un rapport technique conformément au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers que si le sous-paragraphe j du paragraphe 1 de l'article 4.2 de ce règlement s'applique. Si aucun rapport technique n'a été établi, l'information doit tout de même être établie par une «personne qualifiée», au sens de ce règlement, ou sous sa supervision.*

3) *L'émetteur émergent qui compte utiliser le rapport annuel comme document d'information de base pour être admissible au régime du prospectus simplifié prévu par le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié doit, sous réserve des dispenses prévues par le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers, déposer un rapport technique avec le prospectus simplifié provisoire.*

4) **Activités pétrolières et gazières** – Si l'émetteur émergent exerce des activités pétrolières et gazières, ou s'il a conclu une convention en vue d'acquérir un terrain ou une participation dans un terrain où il est raisonnable de s'attendre à ce que de telles activités soient exercées, fournir l'information qui suit au sujet du terrain ou de la participation:

*a)* les ressources sur lesquelles l'émetteur émergent compte réaliser des travaux d'exploration ou de développement ou qu'il compte mettre en production;

*b)* la phase à laquelle se trouve l'émetteur émergent, soit l'exploration, le développement ou la production;

*c)* la nature du titre ou de la participation dans le terrain (propriété franche, intérêt en fief, tenure à bail, redevance), y compris:

o la date d'acquisition;

o le mode d'acquisition;

o la personne auprès de laquelle le titre ou la participation a été acquis, la nature de la relation entre cette personne et l'émetteur émergent, et si la personne en question est une entité apparentée;

o la contrepartie versée ou à verser;

*d)* les restrictions ou limites importantes qui s'appliquent à l'exploration, au développement ou à la production.

5) **Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières** – L'émetteur émergent assujéti au Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières:

- a) inclut dans son rapport annuel l'information prévue à l'article 2.1 de ce règlement;
- b) se conforme à ce règlement s'il décide de donner volontairement de l'information sur les ressources;
- c) si l'information fournie en conformité avec l'article 2.1 de ce règlement n'en fait pas état, présente l'information prévue au chapitre 6 de ce règlement concernant les changements importants survenus après la fin du dernier exercice de l'émetteur émergent.

#### **Indications**

1) *Les émetteurs émergents qui exercent des activités pétrolières et gazières doivent se conformer au Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières et classer leurs réserves et leurs ressources suivant la terminologie et les catégories établies dans le «manuel COGE», au sens de ce règlement.*

2) *En vertu de la présente annexe, l'information prévue à l'article 2.1 du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières doit figurer dans le rapport annuel de l'émetteur émergent.*

6) **Émetteurs offrant des produits et services** – Décrire chaque produit fabriqué ou distribué ou service fourni par l'émetteur émergent.

#### **Indications**

*Voici des exemples d'information à fournir sur les produits et services:*

- *les principaux marchés;*
- *les méthodes de distribution;*
- *les produits des activités ordinaires de chaque catégorie de produits ou de services, exprimés en pourcentage des produits des activités ordinaires consolidés, et la mesure dans laquelle les produits des activités ordinaires proviennent des ventes ou des cessions aux entités apparentées;*
- *le stade de développement des produits ou des services et, le cas échéant, les étapes qu'il faudra franchir pour atteindre le stade de la production commerciale, en donnant une estimation des coûts et des délais.*

7) **Émetteurs exerçant des activités de recherche et développement** – Décrire chacun des produits ou services de l'émetteur émergent qui sont en phase de recherche et développement et qui, selon toute attente, devraient constituer une partie significative de l'activité de l'émetteur émergent, en précisant notamment:

- a) l'étape de la recherche ou du développement;
- b) la personne chargée de la recherche ou du développement;
- c) l'échéancier et les coûts estimatifs jusqu'au parachèvement;
- d) les marchés et les canaux de distribution proposés;
- e) les concurrents prévus;

f) l'existence de contrats avec des fournisseurs et des clients d'importance, le cas échéant.

### **17. Inclusion de l'historique de l'entreprise sur les 2 derniers exercices et du rapport de gestion dans le rapport annuel**

1) **Évolution des activités** – Décrire le développement général de l'activité de l'émetteur émergent au cours des 2 derniers exercices, en abordant notamment les changements ainsi que les conditions économiques et sectorielles qui ont eu une influence, favorable ou non, sur le développement général de l'activité.

2) **Évaluation de la performance par la direction** – Fournir l'évaluation faite par la direction de la performance de l'émetteur émergent au cours du dernier exercice par comparaison à l'exercice précédent. Expliquer la performance de l'émetteur émergent eu égard aux principaux facteurs ayant eu une influence.

a) Au moyen de mesures financières conformes aux PCGR de l'émetteur, comme le résultat net, les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles, les actifs nets et le résultat par action, analyser la situation financière de l'émetteur émergent, les changements dans sa situation financière et sa performance financière au cours du dernier exercice par comparaison à l'exercice précédent.

b) Aborder les points suivants dans l'analyse:

i) les éléments significatifs du résultat net qui ne sont pas liés aux activités poursuivies de l'émetteur émergent et leur incidence sur les activités actuelles ou futures;

ii) les raisons de tout changement significatif survenu d'une période à l'autre dans un ou plusieurs postes des états financiers annuels de l'émetteur émergent;

iii) les facteurs saisonniers qui ont eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'ils auront un effet sur la situation financière ou la performance financière de l'émetteur émergent;

iv) l'incidence des changements de méthodes comptables.

c) Inclure une analyse des principales statistiques d'exploitation et mesures que la direction et les intervenants du secteur utilisent habituellement pour évaluer la performance de l'activité de l'émetteur émergent et d'activités similaires.

#### **Indications**

*Selon le secteur, les statistiques peuvent notamment concerner les produits d'exploitation, la marge brute, le BAIIA (bénéfice avant intérêt, impôt et amortissement), les niveaux de production, le prix moyen par baril, les rentrées nettes, les frais de découverte et les coûts opérationnels par unité de production.*

d) Si l'une des statistiques et des mesures de la performance à fournir conformément au sous-paragraphe c est une «mesure financière non conforme aux PCGR», l'émetteur émergent doit se conformer au sous-paragraphe e. Pour l'application de la présente rubrique, une «mesure financière non conforme aux PCGR» s'entend d'une mesure chiffrée de la performance financière, de la situation financière ou des flux de trésorerie, antérieurs ou futurs, d'un émetteur qui n'est pas conforme aux PCGR de l'émetteur et qui exclut des montants compris dans la mesure la plus directement comparable calculée et présentée conformément aux PCGR de l'émetteur ou comprend des montants exclus de la mesure la plus directement comparable calculée et présentée conformément aux PCGR de l'émetteur.

e) L'émetteur émergent qui présente une mesure financière non conforme aux PCGR fait ce qui suit:



*i)* il explique la façon dont il définit la mesure financière non conforme aux PCGR et, le cas échéant, décrit et explique tout changement qu'il a apporté à la définition;

*ii)* il précise que la mesure financière non conforme aux PCGR n'a pas de sens normalisé prescrit par les PCGR de l'émetteur et qu'il est peu probable que l'on puisse la comparer aux mesures financières présentées par d'autres émetteurs;

*iii)* il présente avec la mesure financière non conforme aux PCGR, en lui donnant la même importance, la mesure financière la plus directement comparable et calculée conformément aux PCGR de l'émetteur qui est présentée dans ses états financiers annuels ou dans un rapport financier intermédiaire;

*iv)* il explique les fins auxquelles la direction utilise la mesure financière non conforme aux PCGR et l'utilité de celle-ci pour les investisseurs;

*v)* il fournit un rapprochement quantitatif de la mesure financière non conforme aux PCGR avec la mesure financière la plus directement comparable et calculée conformément aux PCGR de l'émetteur qui est présentée dans ses états financiers annuels ou dans un rapport financier intermédiaire.

#### **Indications**

*Les IFRS exigent la présentation de certains postes et de notes qui s'ajoutent au minimum requis dans les états financiers et les rapports financiers intermédiaires si cette présentation est pertinente pour comprendre la situation financière et la performance financière de l'émetteur. Par ailleurs, les IFRS autorisent certaines autres mesures financières, notamment le résultat par action, si certaines conditions sont remplies. Les informations supplémentaires exigées ou autorisées par les IFRS ne sont pas considérées comme des «mesures financières non conformes aux PCGR». Par conséquent, le sous-paragraphe e ne s'y applique pas. On trouvera des indications supplémentaires dans l'Avis 52-306 du personnel des ACVM, Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures conformes aux PCGR.*

3) **Émetteurs sans produits des activités ordinaires significatifs** – Si l'émetteur émergent n'a pas de produits des activités ordinaires significatifs:

*a)* indiquer dans un tableau la ventilation des composantes significatives des frais suivants pour chacun des 2 derniers exercices (à moins qu'elles ne soient déjà incluses dans les états financiers annuels):

*i)* les actifs et les dépenses d'exploration et d'évaluation;

*ii)* les frais de recherche et de développement passés en charges;

*iii)* les immobilisations incorporelles liées au développement;

*iv)* les frais généraux et les frais d'administration;

*v)* les autres frais importants, passés en charges ou comptabilisés en tant qu'actifs, qui ne sont pas prévus ci-dessus;

*b)* pour l'émetteur émergent qui est une société dont l'exploration et le développement dans le secteur minier est l'activité principale, présenter, pour chaque terrain, l'information prévue au sous-paragraphe *a*;

*c)* faire état de toutes les composantes dont le montant dépasse 25 000 \$ ou, si ce montant est plus élevé, 20% du montant total de la catégorie pour chaque composante visée aux dispositions *i* à *v* du sous-paragraphe *a*;

*d)* l'émetteur émergent qui est en phase d'exploration, de recherche ou de développement fournit une comparaison des dépenses liées à la rémunération de la haute

direction et aux frais généraux et aux frais d'administration, que ces dépenses ou ces frais soient passés en charges ou inscrits à l'actif, avec ce qui suit, selon le cas:

*i)* les actifs et les dépenses d'exploration et d'évaluation, qu'ils soient passés en charges ou inscrits à l'actif;

*ii)* les frais de recherche et de développement, qu'ils soient passés en charges ou inscrits à l'actif.

4) **Emploi réel du produit du financement** – À moins que ces renseignements n'aient déjà été communiqués, inclure un tableau comparatif des fins auxquelles l'émetteur émergent destinait le produit du financement, selon l'information communiquée antérieurement, et de l'emploi réel de ce produit; justifier les écarts et indiquer leur incidence, s'il y a lieu, sur la capacité de l'émetteur émergent à atteindre ses objectifs commerciaux et ses cibles de performance.

5) **Situation de trésorerie et sources de financement** – Indiquer chacun des éléments suivants:

*a)* les sources de trésorerie internes et externes, y compris les éléments suivants:

*i)* les sources de financement qui seront vraisemblablement à la disposition de l'émetteur émergent, notamment le financement par emprunt et par capitaux propres;

*ii)* les besoins de fonds de roulement et, si le fonds de roulement est ou, selon toute attente raisonnable, sera insuffisant, l'incidence de cette insuffisance ainsi que la façon dont l'émetteur émergent entend y remédier;

*iii)* si l'émetteur émergent s'attend raisonnablement à disposer de fonds suffisants pour maintenir ses activités et atteindre ses objectifs de croissance ou d'expansion;

*b)* les engagements importants au titre des dépenses en immobilisations, y compris les frais d'exploration et de développement, les frais de recherche et de développement ou les paiements contractuels nécessaires pour maintenir les terrains ou les conventions en règle et les sources prévues du financement nécessaire;

*c)* les manquements ou retards, existants ou prévus, dans le respect des clauses restrictives d'un contrat de prêt ou les paiements exigibles en vertu d'engagements contractuels comme les baux et les emprunts;

*d)* les tendances, incertitudes ou événements connus dont on peut raisonnablement penser qu'ils auront une incidence importante sur les aspects financiers suivants de l'émetteur émergent:

*i)* la situation de trésorerie à court terme ou à long terme;

*ii)* les produits des activités ordinaires ou le résultat des activités poursuivies;

*iii)* les emprunts, capitaux propres ou autres sources de financement disponibles.

## **18. Objectifs commerciaux, cibles de performance et jalons**

1) Présenter, si possible dans un tableau, les objectifs commerciaux, les principales cibles de performance et les jalons à court terme (au cours des 12 prochains mois) de l'émetteur émergent, s'il y a lieu, et expliquer de quelle façon l'émetteur émergent entend les atteindre, en précisant notamment ce qui suit:

- a) chaque objectif, cible de performance et jalon à atteindre;
- b) le moment où l'émetteur émergent prévoit atteindre l'objectif, la cible de performance ou le jalon ou, si ce moment n'est pas connu, une estimation du nombre de mois nécessaires pour y parvenir;
- c) une estimation du financement nécessaire pour atteindre chaque objectif, cible de performance ou jalon;
- d) la ou les sources du financement nécessaire pour atteindre les objectifs, cibles de performance ou jalons.

#### **Indications**

*Les objectifs, cibles de performance et jalons comprennent, par exemple, l'achat ou la vente d'un terrain ou de matériel significatif, les travaux de recherche, d'exploration ou de développement, les plans d'expansion, les améliorations de la productivité et l'embauche d'un nombre significatif de nouveaux salariés.*

- 2) Malgré le paragraphe 1, l'émetteur émergent ne doit indiquer que les objectifs, les cibles de performance et les jalons qu'il est possible d'atteindre. L'émetteur émergent qui n'a pas encore d'objectifs, de cibles de performance ou de jalons qu'il soit possible d'atteindre doit en faire état.

#### **Indications**

*Les autorités en valeurs mobilières estiment que, dans la plupart des cas, les émetteurs émergents ont des objectifs, des cibles de performance ou des jalons atteignables.*

- 3) Si l'émetteur émergent n'a pas encore généré de produits des activités ordinaires significatifs et est en voie de développer un projet, un produit ou un service significatif dont le développement durera plus de 12 mois, fournir l'information suivante:

- a) les objectifs, les cibles de performance et les jalons, s'il y a lieu, associés au plan de développement;
- b) l'état d'avancement du plan de développement;
- c) les dépenses engagées à ce jour pour atteindre les objectifs, les cibles de performance ou les jalons;
- d) les autres dépenses requises pour atteindre l'étape suivante du plan de développement.

Fournir tout graphique ou tableau que l'investisseur raisonnable jugerait utile pour illustrer les cibles de performance ou les étapes du plan de développement et la phase à laquelle l'émetteur émergent se trouve.

#### **Indications**

- 1) *Toute information prospective fournie en vertu de la présente rubrique doit être conforme à l'article 37 du règlement.*
- 2) *L'émetteur émergent devrait se demander s'il devrait aviser les investisseurs des risques et des difficultés liées à la fourniture d'information prospective et les avertir que, bien qu'il ait des motifs raisonnables s'il y parvient de croire qu'il pourra atteindre ses objectifs, cibles de performance et jalons et qu'il fasse des efforts en ce sens, rien ne garantit qu'il y parviendra dans les délais ou dans les budgets estimés, s'il y parvient.*
- 3) *L'émetteur émergent qui présente de l'information prospective devrait tenir compte de ce qui suit:*

a) *la législation en valeurs mobilières prévoit des dispositions en matière de responsabilité civile à l'égard du marché secondaire, qui confèrent aux personnes se fondant sur l'information prospective un droit d'action pour information fautive ou trompeuse;*

b) *la législation en valeurs mobilières peut prévoir un moyen de défense en cas de poursuite en responsabilité lorsque les conclusions, les prévisions ou les projections énoncées dans l'information prospective sont raisonnablement justifiées et que le document qui contient l'information prospective renferme également, à proximité de celle-ci, une mise en garde raisonnable précisant que l'information est prospective, énumérant les facteurs importants qui sont susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective et exposant les hypothèses et les facteurs importants pris en compte pour formuler une conclusion ou établir la prévision ou la projection faisant partie de l'information prospective.*

4) *Pour se défendre en cas de poursuite en responsabilité sur le marché secondaire, l'émetteur émergent devrait, pour se conformer à la présente rubrique:*

- *confirmer que les conclusions, prévisions ou projections contenues dans l'information prospective semblent valablement fondées;*

- *veiller à ce que figure à proximité de l'information prospective une mise en garde suffisante:*

- *indiquant qu'il s'agit d'information prospective*

- *énumérant les facteurs significatifs qui pourraient entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective;*

- *exposant les hypothèses ou facteurs importants pris en compte pour formuler les conclusions, prévisions ou projections contenus dans l'information prospective.*

## **19. Arrangements hors bilan**

1) Si l'émetteur émergent a conclu un arrangement hors bilan qui a ou est susceptible d'avoir une incidence sur sa performance financière ou sa situation financière, notamment sa situation de trésorerie et ses sources de financement, fournir l'information sur les arrangements hors bilan prévue à la rubrique 1.8 de l'Annexe 51-102A1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, comme si l'émetteur était un «grand émetteur non coté» au sens de ce règlement, auquel cette annexe s'applique.

2) Pour l'application de la présente rubrique, les arrangements hors bilan comprennent les arrangements contractuels (avec une entité) qui ne sont pas déclarés sur une base consolidée par l'émetteur émergent et en vertu desquels celui-ci a, selon le cas:

a) des obligations aux termes de contrats de garantie;

b) des droits conservés ou des droits éventuels sur des actifs cédés à une entité non consolidée, ou un arrangement analogue qui sert à cette entité de soutien au crédit, de concours de trésorerie ou de protection contre les risques de marché pour les actifs;

c) des obligations aux termes de certains dérivés;

d) des obligations à l'égard d'une entité non consolidée qui lui fournit du financement, du soutien au crédit, un concours de trésorerie ou une protection contre les risques de marché ou de crédit ou lui offre des services de location, de couverture ou de recherche et développement.

## 20. Entreprise mise en équivalence significative

L'émetteur émergent qui exploite une entreprise mise en équivalence significative présente, pour chacun des 2 derniers exercices, l'information financière résumée de l'entreprise mise en équivalence, y compris les montants consolidés des actifs, des passifs, des produits et du résultat net, à moins que l'une des conditions suivantes ne s'applique:

- a) il a déjà présenté cette information dans ses états financiers annuels;
- b) il a déposé les états financiers annuels de l'entreprise mise en équivalence dans lesquels figure cette information.

### **Indications**

*En règle générale, les autorités en valeurs mobilières estiment qu'une entreprise mise en équivalence est significative pour un émetteur émergent si, sur le fondement des états financiers de l'entreprise et de l'émetteur à la clôture de leur dernier exercice:*

- a) *soit la quote-part de l'émetteur émergent dans l'actif consolidé de l'entreprise excède 40% de son actif consolidé;*
- b) *soit les investissements consolidés de l'émetteur émergent dans l'entreprise et les avances qu'il lui consent excèdent 40% de son actif consolidé.*

## 21. Information prospective, information financière prospective et perspectives financières

1) L'émetteur émergent qui a déjà communiqué au public de l'information prospective importante autre que l'information prospective visée au paragraphe 1 de l'article 37 du règlement la met à jour de la manière suivante:

- a) il fait état de ce qui suit:
  - i) l'ensemble des événements ou circonstances survenus au cours de la période visée par le rapport annuel ou semestriel qui sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective importante communiquée antérieurement pour la période non encore terminée et, le cas échéant, l'écart prévu;
  - ii) tout écart important par rapport aux résultats réels de la période visée par le rapport annuel ou semestriel si l'information prospective était une perspective financière ou de l'information financière prospective au sens de l'article 37 du règlement;
- b) il indique la date d'un communiqué renfermant l'information visée au sous-paragraphe a qui a été déposé, en précisant qu'il est disponible à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

2) L'émetteur émergent qui retire, au cours de la période visée par un rapport annuel ou semestriel, de l'information prospective communiquée antérieurement prend l'une des mesures suivantes:

- a) il annonce le retrait dans son rapport annuel ou semestriel et en explique les motifs, y compris les hypothèses qui sous-tendent l'information et qui ne sont plus valides;
- b) il indique dans son rapport annuel ou semestriel la date d'un communiqué renfermant l'information visée au sous-paragraphe a qui a été déposé, en précisant qu'il est disponible à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

3) Pour l'application du paragraphe 1, l'information est considérée comme publique si elle est déposée, communiquée dans un discours prononcé sur une tribune publique, annoncée dans un communiqué ou transmise par un moyen de communication, notamment téléphonique ou électronique, publiée dans un journal, un magazine ou toute autre

publication accessible au grand public ou publiée sur un site Web ou dans un document promotionnel.

## 22. Facteurs de risque

Indiquer les facteurs de risque de l'émetteur émergent. Aborder en premier lieu les risques qui sont les plus significatifs pour l'émetteur émergent et ceux qui pourraient ne pas concerner les autres émetteurs émergents du même secteur.

### **Indications**

*Voici des exemples de facteurs de risque:*

- *le manque d'expérience en gestion ou de connaissances techniques qui sont nécessaires pour le type d'activité;*
- *les antécédents des membres de la direction en matière de réglementation et en affaires;*
- *les risques environnementaux ou sanitaires et les amendes, sanctions ou mesures correctives connexes;*
- *les litiges existants et prévus;*
- *les questions et incertitudes d'ordre juridique concernant les droits de propriété ou la capacité à exercer l'activité;*
- *la nécessité d'obtenir des permis ou l'approbation des organismes de réglementation ou des organismes gouvernementaux et les contraintes réglementaires;*
- *l'absence de marché ou l'étroitesse du marché pour le produit ou le service ou l'existence d'une concurrence significative;*
- *la situation économique ou politique, notamment l'instabilité et les régimes politiques et juridiques incertains dans les territoires où l'activité est exercée;*
- *la dépendance à l'égard de la viabilité financière d'un garant ou des principaux fournisseurs, clients ou créanciers;*
- *tout risque que la responsabilité des porteurs soit engagée au-delà du prix du titre;*
- *les problèmes de flux de trésorerie et de trésorerie, y compris le manque, ou l'absence historiquement, de produits d'exploitation ou de bénéfices;*
- *un besoin de financement supplémentaire et(ou) l'insuffisance d'éléments d'actif disponible et réalisable pour atteindre les objectifs commerciaux;*
- *un personnel restreint et(ou) la dépendance à l'égard de personnel, de fournisseurs, de clients ou de contrats essentiels.*

## 23. Poursuites et application de la loi

1) Indiquer toute poursuite visant l'émetteur émergent ou l'un de ses terrains qui est en cours, dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elle sera intentée ou qui a eu lieu au cours du dernier exercice. Préciser la nature de la demande, les principales parties, le tribunal, l'organisme gouvernemental ou l'autorité réglementaire qui en est saisi, la date du dépôt de la demande, le montant de la réclamation et l'état de la demande.

2) Faire état de l'ensemble des éléments suivants:

*a)* les amendes ou sanctions infligées à l'émetteur émergent par un tribunal ou une autorité en valeurs mobilières en vertu de la législation en valeurs mobilières au cours du dernier exercice;

*b)* les autres amendes ou sanctions infligées à l'émetteur émergent par un tribunal, un organisme de réglementation ou un OAR au cours du dernier exercice qui seraient vraisemblablement considérées comme importantes par un investisseur raisonnable ayant à prendre une décision d'investissement;

*c)* les règlements amiables en vertu de la législation en valeurs mobilières que l'émetteur émergent a conclus avec un tribunal ou une autorité en valeurs mobilières au cours du dernier exercice.

#### **Indications**

*L'expression «OAR» est définie dans le Règlement 14-101 sur les définitions. Elle s'entend d'un organisme d'autoréglementation ou d'une bourse.*

#### **24. Contrats importants**

Indiquer tout contrat important qui remplit au moins une des conditions suivantes:

*a)* il a été conclu par l'émetteur émergent depuis le début du dernier exercice;

*b)* il est toujours en vigueur.

### **PARTIE 3 TITRES EN CIRCULATION ET INFORMATION SUR LES OPÉRATIONS**

#### **25. Titres en circulation, titres entiercés et titres après dilution**

1) Dans un tableau semblable au suivant, fournir, à la date la plus récente possible, l'ensemble de l'information demandée au sujet des titres comportant droit de vote ou des titres de capitaux propres de l'émetteur émergent (y compris les titres convertibles pouvant être convertis en titres comportant droit de vote ou en titres de capitaux propres):

*a)* le nombre de chaque type de titres en circulation;

*b)* le nombre et le type de chaque titre en circulation qui est entiercé, mis en commun ou assujéti à une convention de dépôt, à une entente ou à un arrangement similaire et le pourcentage que ce nombre représente sur le nombre total de titres en circulation;

*c)* le nombre de titres de capitaux propres et de titres comportant droit de vote qui seraient en circulation, après dilution, à supposer la conversion de tous les titres convertibles pouvant être convertis en titres comportant droit de vote ou en titres de capitaux propres;

*d)* si le nombre de titres comportant droit de vote ou de titres de capitaux propres qui peuvent être émis par voie de conversion n'est pas déterminable, leur nombre maximal pour chaque type et, s'il n'est pas possible de déterminer ce nombre maximal, les caractéristiques de la conversion et la façon dont le nombre de titres comportant droit de vote ou de titres de capitaux propres sera fixé.

Type de titre	Nombre de titres en circulation à la date la plus récente possible	Nombre et pourcentage de titres entiers, assujettis à une convention de dépôt, mis en commun, etc.	Nombre de titres de capitaux propres et de titres comportant droit de vote en circulation après dilution

- 2) Indiquer la date de l'information figurant dans le tableau.
- 3) Dans des notes au tableau, décrire les modalités importantes des titres, comme les droits de vote spéciaux, les droits de priorité en cas de versement de dividendes, les droits d'encaissement par anticipation ou de rachat, les droits de conversion, les prix d'exercice des options et des bons de souscription et les dates d'échéance.
- 4) Dans des notes au tableau, décrire les modalités importantes de toute convention d'entiercement, de dépôt ou de mise en commun ou de toute convention similaire, y compris le nom du dépositaire ainsi que les modalités et les dates de remise.
- 5) Malgré le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 et le paragraphe 4, il n'est pas obligatoire d'indiquer les titres assujettis à une restriction contractuelle à la libre cession qui ont été donnés en garantie de prêts.
- 6) Fournir l'information prévue à la partie 10 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue comme si l'émetteur était un «grand émetteur non coté», au sens de ce règlement, auquel le règlement s'applique, si l'émetteur émergent a en circulation des titres subalternes ou des titres permettant d'obtenir, directement ou indirectement, par voie de conversion, d'exercice ou d'échange, des titres subalternes ou des titres dont l'émission a pour conséquence que des titres en circulation d'une catégorie existante sont considérés comme des titres subalternes.

## 26. Fondateurs, principaux porteurs et personnes participant au contrôle

Dans la mesure où cela peut être raisonnablement établi, indiquer toute personne qui a été un fondateur au cours du dernier exercice, chaque porteur principal et chaque personne participant au contrôle ainsi que le nombre et le type de titres de l'émetteur émergent dont chacune de ces personnes est propriétaire véritable ou sur lesquels elle exerce une emprise directe ou indirecte.

## 27. Initiés assujettis

- 1) Indiquer chaque personne, à l'exception des membres de la haute direction, qui, à la connaissance de l'émetteur émergent, est ou était au cours du dernier exercice un «initié assujetti», au sens du Règlement 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié, à son égard.
- 2) Si l'initié assujetti est porteur inscrit mais non propriétaire véritable des titres de l'émetteur émergent, indiquer le propriétaire véritable si l'émetteur émergent le connaît ou peut raisonnablement en établir l'identité.

## 28. Cours et volume des opérations

- 1) Fournir l'information suivante sur chaque catégorie de titres de l'émetteur émergent qui se négocie sur un marché organisé ou qui est inscrite à la cote d'un marché organisé :
  - a) le marché sur lequel se négocie habituellement le plus gros volume de titres;
  - b) l'information suivante pour le dernier exercice:
    - i) les fourchettes des cours;
    - ii) le volume sur ce marché.



2) Si les titres ne sont pas négociés sur un marché organisé, le mentionner et indiquer de quelle façon ils sont négociés.

#### **PARTIE 4 RENSEIGNEMENTS BIOGRAPHIQUES SUR LES ADMINISTRATEURS ET LES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION, TITRES DÉTENUS ET CONFLITS D'INTÉRÊTS**

##### **29. Renseignements biographiques sur les administrateurs et les membres de la haute direction, titres détenus et conflits d'intérêts**

1) Dans un tableau semblable au suivant, fournir les renseignements biographiques de chaque administrateur et chaque membre de la haute direction et donner le détail des titres qu'ils détiennent.

Nom complet, municipalité, province ou État et pays de résidence	Poste principal auprès de l'émetteur émergent ou d'une entité filiale et date de la première nomination ou de la première élection	Fonction principale ou activité principale au cours des 5 dernières années, y compris le nom et la description de l'entreprise	Nombre et pourcentage de chaque type de titres de l'émetteur émergent dont la personne a la propriété véritable ou sur lesquels elle exerce une emprise directe ou indirecte	Postes d'administrateur ou de membre de la haute direction occupés au cours de 5 dernières années auprès d'autres émetteurs assujettis ou d'émetteurs ayant des obligations d'information à l'étranger	Ordonnances, faillites, amendes ou sanctions

2) Dans des notes au tableau:

*a)* indiquer si les titres sont détenus directement ou indirectement ou si une emprise est exercée sur ceux-ci;

*b)* indiquer, à l'égard des titres convertibles, le prix de conversion, la date d'échéance et les modalités d'acquisition des droits, y compris le nombre de titres convertibles dont les droits ont déjà été acquis;

*c)* expliquer les circonstances de toute ordonnance, faillite, amende ou sanction et fournir d'autres détails importants, notamment préciser si l'ordonnance, la faillite, l'amende ou la sanction est toujours en vigueur;

*d)* indiquer la date à laquelle l'information est arrêtée.

3) Pour l'application de la présente rubrique, l'expression «ordonnance» s'entend d'une ordonnance qui a été en vigueur pendant plus de 30 jours consécutifs et qui constitue une interdiction d'opérations, une ordonnance assimilable à une interdiction d'opérations (y compris une interdiction d'opérations qui s'applique aux administrateurs ou aux membres de la haute direction) ou une ordonnance qui interdit à la personne physique concernée de se prévaloir d'une dispense prévue par la législation en valeurs mobilières.

4) Faire état des ordonnances, faillites, amendes ou sanctions dans les cas suivants:

a) un administrateur ou un membre de la haute direction de l'émetteur émergent est, à la date du rapport annuel, ou a été, au cours des 10 années précédant cette date, administrateur, chef de la direction ou chef des finances d'une entité (y compris l'émetteur émergent) qui a fait l'objet d'une des ordonnances suivantes:

i) une ordonnance prononcée pendant que l'administrateur ou le membre de la haute direction exerçait les fonctions d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances;

ii) une ordonnance prononcée après que l'administrateur ou le membre de la haute direction a cessé d'exercer les fonctions d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances et découlant d'un événement survenu pendant qu'il exerçait ces fonctions;

b) un administrateur ou un membre de la haute direction de l'émetteur émergent:

i) est, à la date du rapport annuel, ou a été, au cours des 10 années précédant cette date, administrateur ou membre de la haute direction d'une entité (y compris l'émetteur émergent) qui a, pendant qu'il exerçait ces fonctions ou dans l'année suivant la cessation de ses fonctions, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, été poursuivie par ses créanciers, conclu un concordat ou un compromis avec eux, intenté des poursuites contre eux, pris des dispositions ou fait des démarches en vue de conclure un concordat ou un compromis avec eux, ou a vu un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite nommé pour détenir ses biens;

ii) a, au cours des 10 années précédant la date du rapport annuel, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, été poursuivi par ses créanciers, conclu un concordat ou un compromis avec eux, intenté des poursuites contre eux, pris des dispositions ou fait des démarches en vue de conclure un concordat ou un compromis avec eux, ou a vu un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite nommé pour détenir ses biens;

c) un administrateur ou un membre de la haute direction de l'émetteur émergent s'est vu infliger une amende ou une sanction, autre que des droits exigibles pour dépôt tardif:

i) par un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières ou par une autorité en valeurs mobilières, ou a conclu un règlement amiable avec celle-ci;

ii) par un tribunal ou un organisme de réglementation ou un OAR, et qu'un investisseur raisonnable ayant à prendre une décision d'investissement considérerait probablement comme importante.

5) Malgré le paragraphe 4, il n'est pas obligatoire d'indiquer les règlements amiables qui sont intervenus avant le 31 décembre 2000, sauf si un investisseur raisonnable ayant à prendre une décision d'investissement considérerait probablement cette information comme importante.

6) Fournir l'information sur tout conflit d'intérêts réel ou potentiel important entre l'émetteur ou une de ses filiales et un administrateur ou un membre de la haute direction de l'émetteur ou d'une de ses filiales.

## **PARTIE 5 RÉMUNÉRATION, OPTIONS ET PLANS INCITATIFS**

### **30. Rémunération des administrateurs et des membres de la haute direction, à l'exception des options**

1) Dans la mesure où il est raisonnablement possible de le faire, déclarer, dans un tableau semblable au suivant, l'ensemble de la rémunération pour chacun des 2 derniers exercices, autre que celle visée à la rubrique 32, payée, payable, attribuée, octroyée, donnée

ou fournie de quelque autre façon, directement ou indirectement, par l'émetteur émergent ou une de ses entités filiales à chaque «membre de la haute direction visé» et chaque administrateur, à quelque titre que ce soit, notamment l'ensemble de la rémunération en vertu d'un plan ou non, les paiements directs ou indirects, la rétribution, les attributions d'ordre financier ou monétaire, les récompenses, les avantages, les cadeaux ou les avantages indirects qui lui sont payés, payables, attribués, octroyés, donnés ou fournis de quelque autre façon pour les services rendus ou devant l'être, directement ou indirectement, à l'émetteur émergent ou à une de ses entités filiales.

#### **Indications**

*La rémunération comprend les paiements, les attributions, les cadeaux et les avantages et, généralement, ce qui suit:*

- *les salaires;*
- *les honoraires de consultation;*
- *les provisions sur honoraires;*
- *les primes;*
- *les jetons de présence;*
- *les honoraires pour une mission spéciale;*
- *les prestations de retraite et les cotisations de l'employeur à un REER;*
- *les avantages indirects comme*
  - *une automobile, un crédit-bail automobile, une allocation d'automobile ou une location d'automobile,*
  - *une assurance individuelle,*
  - *un espace de stationnement,*
  - *l'hébergement, y compris l'hébergement de vacances,*
  - *une aide financière,*
  - *une adhésion à un club,*
  - *l'utilisation d'un véhicule ou d'un avion de l'entreprise,*
  - *le remboursement de l'impôt sur les avantages indirects ou les autres avantages,*
  - *des conseils en matière d'investissements et le paiement des frais d'investissement,*
  - *des cadeaux.*

2) Pour l'application de la présente rubrique, on entend par «membre de la haute direction visé» les personnes physiques suivantes:

- a) le chef de la direction;
- b) le chef des finances;
- c) les 3 membres de la haute direction les mieux rémunérés, à l'exclusion du chef de la direction et du chef des finances, à la fin du dernier exercice dont la rémunération

totale pour cet exercice s'élevait, individuellement, à plus de 150 000 \$, selon le calcul prévu au paragraphe 3;

d) chaque personne physique qui serait un membre de la haute direction visé en vertu du paragraphe c si ce n'était du fait qu'elle n'était pas membre de la haute direction de l'émetteur émergent ni n'exerçait de fonctions analogues à la fin de cet exercice;

#### **Indications**

*Le seuil de 150 000 \$ prévu au paragraphe c de la définition de «membre de la haute direction visé» ne s'applique que pour déterminer qui était un membre de la haute direction visé au cours du dernier exercice. Pour chaque personne physique qui était un membre de la haute direction visé au cours du dernier exercice, fournir l'information sur la rémunération pour les exercices précédents lorsque cette obligation est prévue par la présente annexe, même si la rémunération totale versée au cours d'un exercice précédent est inférieure à 150 000 \$.*

3) Pour calculer la rémunération totale attribuée, payée ou payable à une personne physique, ou gagnée par celle-ci, en vertu du paragraphe c du paragraphe 2, tenir compte des éléments suivants:

a) la rémunération totale qui serait déclarée dans le tableau sommaire de la rémunération ci-dessous pour chaque membre de la haute direction, comme si celui-ci était un membre de la haute direction visé pendant le dernier exercice de l'émetteur émergent;

b) exclure de ce calcul les éléments suivants:

i) les prestations de retraite;

ii) les paiements, sommes à payer et prestations supplémentaires à un membre de la haute direction en raison de la cessation des fonctions, du départ, d'un congédiement déguisé ou d'un changement de contrôle survenus au cours du dernier exercice;

iii) toute rémunération en espèces se rapportant à des affectations à l'étranger qui vise expressément à compenser l'incidence du coût de la vie dans le pays étranger mais n'est pas liée à l'exercice des fonctions du membre de la haute direction pour l'émetteur émergent.

4) Malgré le paragraphe 1, il n'est pas nécessaire de déclarer le Régime de pensions du Canada, les régimes publics similaires ou les régimes collectifs d'assurance-vie, de soins de santé, d'hospitalisation, de frais médicaux ou de frais de réinstallation dont la portée, les modalités et l'application ne sont pas limitées et qui sont généralement offerts à tous les salariés.

<b>Rémunération des administrateurs et des membres de la haute direction, à l'exception des options d'achat d'actions et de la rémunération à base de titres et d'instruments</b>						
<b>Nom et poste</b>	<b>Salaire, honoraires de consultation, provision sur honoraires ou commissions</b>	<b>Primes</b>	<b>Jetons de présence</b>	<b>Valeur des avantages indirects</b>	<b>Valeur de l'ensemble des autres éléments de la rémunération</b>	<b>Total</b>

5) Joindre au tableau des notes indiquant ce qui suit:

a) la rémunération payée par une personne autre que l'émetteur émergent, en donnant le nom de cette personne;

b) la rémunération payée indirectement à l'administrateur ou au membre de la haute direction visé et, le cas échéant, le montant de la rémunération, la personne à qui elle est versée et la relation entre l'administrateur ou le membre de la haute direction visé et cette autre personne;

c) la nature de chaque avantage indirect accordé, c'est-à-dire toute somme que le conseil d'administration considère comme n'étant pas entièrement et directement liée à l'exercice des fonctions de l'administrateur ou du membre de la haute direction visé, et le mode de calcul de la valeur de l'avantage indirect;

d) la nature des autres formes de rémunération payées et le mode de calcul de leur valeur, si elles ne sont pas versées en espèces;

e) la nature de chaque avantage indirect ou autre rémunération payé ou payable qui représente au moins 25% de la valeur totale des avantages indirects ou des autres formes de rémunération, selon le cas, payés ou payables à l'administrateur ou au membre de la haute direction visé.

6) Si une rémunération autre qu'en espèces et en options d'achat d'actions a été payée ou est payable, indiquer sa juste valeur marchande au moment où elle est gagnée. S'il n'est pas possible d'établir la juste valeur marchande, en donner les raisons.

7) Si l'émetteur émergent verse des prestations de retraite à un administrateur ou à un membre de la haute direction visé, donner l'information supplémentaire qui doit être fournie sur chacune de ces personnes conformément à la rubrique 5 de l'Annexe 51-102A6 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue. On se reportera à cette annexe pour obtenir des indications sur l'information à fournir au sujet des prestations de retraite.

8) Si un administrateur ou un membre de la haute direction visé a occupé ses fonctions durant une partie de l'exercice seulement, indiquer le nombre de mois. Ne pas annualiser la rémunération.

### **31. Dispense de conformité aux IFRS**

1) L'émetteur émergent est dispensé de la rubrique 30 s'il établit ses états financiers annuels conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public et remplit les obligations prévues à la présente rubrique.

2) Pour bénéficier de la dispense prévue au paragraphe 1, l'émetteur émergent fournit l'information suivante:

a) l'information sur la rémunération visée par les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public en ce concerne les «principaux dirigeants», au sens des PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, individuellement pour chaque administrateur et membre de la haute direction visé;

b) le montant de la rémunération payée par une personne autre que l'émetteur émergent pour services rendus à l'émetteur émergent par un administrateur ou un membre de la haute direction visé, en précisant le nom de la personne qui verse la rémunération;

c) le montant de la rémunération payée indirectement à un administrateur ou à un membre de la haute direction visé et, dans chaque cas, la personne à qui la rémunération est versée et la relation entre l'administrateur ou le membre de la haute direction visé et cette autre personne;

*d)* la nature de chaque avantage indirect accordé à l'administrateur ou au membre de la haute direction visé, c'est-à-dire toute somme que le conseil d'administration considère comme n'étant pas entièrement et directement liée à l'exercice des fonctions d'administrateur ou de membre de la haute direction visé, et le mode de calcul de la valeur de l'avantage indirect;

*e)* la nature de chaque avantage indirect ou autre forme de rémunération payé ou payable qui représente au moins 25% de la valeur totale des avantages indirects ou des autres formes de rémunération, selon le cas, payés ou payables à l'administrateur ou au membre de la haute direction visé.

#### **Indications**

L'information prévue au paragraphe 2 de la rubrique 31 peut être fournie dans les états financiers annuels de l'émetteur émergent.

### **32. Options d'achat d'actions, rémunération à base de titres et instruments**

1) Indiquer dans un tableau semblable au suivant, avec les adaptations nécessaires, tous les titres, titres convertibles et instruments semblables, dont les droits à la plus-value d'actions (DPVA), les unités d'actions différées, les unités d'actions incessibles et les titres fictifs, qui ont été attribués ou émis par l'émetteur émergent ou une de ses entités filiales pour services rendus ou devant l'être directement ou indirectement à l'émetteur émergent ou à l'une de ses entités filiales au cours du dernier exercice.

*a)* Indiquer, individuellement, chaque attribution ou émission faite à l'intention de l'administrateur ou du membre de la haute direction visé.

*b)* Indiquer les attributions ou les émissions faites à l'intention de personnes autres que les administrateurs et les membres de la haute direction visés. Cette information peut être présentée globalement.

*c)* Si l'information est présentée globalement, indiquer pour chaque émission ou attribution le prix (et le prix de conversion des titres convertibles) et le nombre de titres, de titres convertibles ou d'instruments semblables émis ou attribués.

<b>Options d'achat d'actions et rémunération à base de titres et d'instruments</b>							
<b>Nom et poste</b>	<b>Type de titre ou d'instrument</b>	<b>Nombre de titres ou d'instruments ou, dans le cas de titres convertibles, nombre de titres sous-jacents et pourcentage de la catégorie</b>	<b>Date d'émission ou d'attribution</b>	<b>Prix d'émission ou de conversion</b>	<b>Cours de clôture du titre ou du titre sous-jacent à la date d'attribution</b>	<b>Fourchette des cours du titre ou du titre sous-jacent durant la période visée</b>	<b>Date d'échéance</b>

2) Placer les tableaux prévus aux paragraphes 1 et 5 directement sous le tableau prévu au paragraphe 1 de la rubrique 30.

3) Joindre au tableau des notes indiquant ce qui suit:

*a)* les modalités importantes de la catégorie de titres, de titres convertibles ou d'instruments ou un renvoi à la description donnée ailleurs dans le rapport annuel;

*b)* toute disposition portant sur l'acquisition des droits;

c) toute restriction ou condition rattachée à la conversion des titres convertibles.

4) Dans des notes au tableau, indiquer les titres, les titres convertibles ou les instruments dont le prix a été ajusté, qui ont été annulés et remplacés, dont la durée a été prolongée ou qui ont été modifiés autrement de façon importante durant le dernier exercice, en précisant les modalités initiales et les modalités modifiées, la date de prise d'effet, le motif de la modification et le nom du porteur s'il était administrateur ou membre de la haute direction.

5) Indiquer dans un tableau semblable au suivant, avec les adaptations nécessaires, tous les titres visés au paragraphe 1 qui ont été exercés par chaque administrateur et membre de la haute direction visé au cours du dernier exercice.

Titres exercés par les administrateurs et les membres de la haute direction visés						
Nom et poste	Type de titre ou d'instrument	Nombre de titres exercés	Prix d'exercice par titre	Date d'exercice	Cours de clôture du titre à la date d'exercice	Écart entre le prix d'exercice et le cours de clôture à la date d'exercice

### 33. Contrats d'emploi, de services-conseil et de gestion

1) Indiquer les modalités de chaque convention aux termes de laquelle une rémunération a été payée durant le dernier exercice ou est payable pour services rendus à l'émetteur émergent ou une de ses entités filiales:

a) par un administrateur ou un membre de la haute direction visé;

b) par une autre partie, alors que ces services sont normalement fournis par un administrateur ou un membre de la haute direction visé.

2) Pour chaque convention visée au paragraphe 1, fournir l'information suivante:

a) les dispositions, s'il y a lieu, relatives aux changements de contrôle, aux départs, cessations des fonctions, ou congédiements déguisés;

b) la rémunération totale payée au cours du dernier exercice ou payable par l'émetteur émergent ou l'une de ses entités filiales;

c) toute relation entre l'autre partie à la convention et un administrateur ou un membre de la haute direction visé de l'émetteur émergent ou de l'une de ses entités filiales.

### 34. Surveillance et description de la rémunération des administrateurs et des membres de la haute direction

1) Donner le nom des personnes qui fixent la rémunération des administrateurs et indiquer de quelle façon et à quel moment elle est fixée.

2) Donner le nom des personnes qui fixent la rémunération des membres de la haute direction visés et indiquer de quelle façon et à quel moment elle est fixée.

3) Pour chaque membre de la haute direction visé:

*a)* décrire et expliquer tous les éléments significatifs de la rémunération attribuée, payée, payable ou gagnée au cours du dernier exercice, en indiquant au minimum chaque élément qui représente au moins 10% de la rémunération totale;

*b)* indiquer si la rémunération totale ou un élément significatif de la rémunération dépend d'un ou de plusieurs critères ou objectifs de performance, en indiquant notamment les jalons, les conventions ou les opérations, auquel cas:

*i)* décrire le ou les critères et objectifs de performance;

*ii)* indiquer la pondération des critères ou objectifs de performance;

*c)* indiquer les événements significatifs qui ont eu lieu au cours du dernier exercice et qui ont eu une incidence significative sur la rémunération, ainsi que toute renonciation à un critère ou à un objectif ou toute modification et les motifs;

*d)* indiquer la façon dont l'émetteur émergent fixe le montant payé pour chaque élément significatif de la rémunération visé au sous-paragraphe *a*, en précisant si le processus est fondé sur des mesures objectives et connues ou sur une décision subjective;

*e)* indiquer si un groupe de référence est utilisé pour établir la rémunération, en décrivant ce groupe et en justifiant le choix;

*f)* indiquer tout changement significatif apporté aux politiques de rémunération de l'émetteur émergent pendant ou après le dernier exercice qui pourrait avoir ou aura une incidence sur la rémunération des administrateurs ou des membres de la haute direction visés.

4) Malgré le paragraphe 3, l'émetteur émergent qui remplit les conditions suivantes n'est pas tenu de communiquer un critère ou un objectif de performance particulier lorsque, selon une personne raisonnable, la communication de cette information serait gravement préjudiciable à ses intérêts:

*a)* il précise le pourcentage de la rémunération totale du membre de la haute direction visé qui est lié au critère ou à l'objectif non communiqué;

*b)* il indique la difficulté prévue du critère ou de l'objectif;

*c)* il indique qu'il se prévaut de la présente dispense;

*d)* il explique en quoi la communication du critère ou de l'objectif serait gravement préjudiciable à ses intérêts.

Pour l'application de la présente dispense, la communication de critères ou d'objectifs fondés sur des paramètres de performance financière généraux de l'émetteur émergent, comme le résultat par action, la croissance des produits des activités ordinaires et les résultats avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA), n'est pas considéré comme étant gravement préjudiciable aux intérêts de l'émetteur émergent.

### **35. Plans d'options d'achat d'actions et autres plans incitatifs**

1) Décrire les modalités importantes de chaque plan d'options d'achat d'actions, convention d'options d'achat d'actions qui n'a pas été conclue dans le cadre d'un plan d'options d'achat d'actions, plan prévoyant l'attribution de droits à la plus-value d'actions, d'unités d'actions différées, d'unités d'actions incessibles ou de titres fictifs et tout autre plan incitatif ou partie d'un plan en vertu duquel les attributions sont faites.



**Indications**

*Les modalités importantes se rapportent notamment à l'acquisition des droits, à l'échéance des options octroyées, aux plans d'options d'achat d'actions à plafond variable, au nombre ou au pourcentage maximal d'options qui peuvent être octroyées et à la méthode de règlement.*

2) Pour chaque plan ou convention de ce type, indiquer si les actionnaires ont donné leur approbation.

3) Il n'est pas nécessaire d'indiquer les plans, comme les plans de droits en faveur des actionnaires, qui prévoient l'émission de titres à l'ensemble des porteurs.

## **PARTIE 6 OPÉRATIONS IMPORTANTES AVEC UNE ENTITÉ APPARENTÉE ET PRÊTS**

### **36. Prêts aux entités apparentées**

1) Fournir dans un tableau semblable au suivant, avec les adaptations nécessaires, l'information demandée sur chacun des administrateurs, membres de la haute direction et autres entités apparentées de l'émetteur émergent qui répondent à l'un des critères suivants:

*a)* ils ont bénéficié au cours du dernier exercice de prêts octroyés par l'émetteur émergent ou ses entités filiales;

*b)* ils ont bénéficié au cours du dernier exercice de garanties à des tiers, d'accords de soutien, de lettres de crédit ou d'ententes analogues fournis par l'émetteur émergent ou ses entités filiales.

Nom et poste (titre ou description de la relation avec l'entité apparentée, p. ex.)	Participation de l'émetteur émergent (prêteur ou garant, p. ex.)	En cours à la fin de l'exercice / En cours le plus élevé au cours de l'exercice	Taux d'intérêt	Dette garantie, le cas échéant	Montant annulé, le cas échéant, au cours du dernier exercice

2) Dans des notes accompagnant le tableau, faire état des modalités importantes du prêt, de l'accord ou de l'entente, notamment des éléments suivants:

*a)* les modalités de remboursement;

*b)* la date de l'accord ou de l'entente;

*c)* l'échéance du remboursement du prêt;

*d)* la description de toute garantie donnée à l'égard du prêt;

*e)* l'objectif commercial de l'opération;

*f)* le fait que le prêt devait ou non servir à l'acquisition de titres de l'émetteur émergent.

### **37. Autres opérations importantes avec une entité apparentée**

1) À moins d'en avoir fait état conformément à la partie 5 ou à la rubrique 36, indiquer les modalités des opérations importantes avec une entité apparentée qui ont été réalisées au cours du dernier exercice ainsi que celles des opérations importantes avec une entité apparentée proposées par la haute direction et que le conseil d'administration approuvera

probablement. Inclure l'information prévue à la rubrique 10 de l'Annexe 51-103A2 pour chacune des opérations importantes avec une entité apparentée à déclarer.

2) Si l'information prévue à la présente rubrique à l'égard d'une opération importante avec une entité apparentée est présentée dans les notes des états financiers ou du rapport financier intermédiaire semestriel de l'émetteur émergent qui font partie du rapport annuel ou du rapport semestriel, il n'est pas nécessaire de reprendre ici cette information, pourvu que l'émetteur émergent l'indique et renvoie aux notes pertinentes.

#### **Indications**

*Une série d'opérations importantes avec une entité apparentée peuvent ne pas être importantes individuellement mais être considérées collectivement comme importantes si elles concernent toutes la même entité apparentée ou une entité apparentée et d'autres personnes qui sont parents de l'entité apparentée ou qui ont avec elle une relation significative, notamment d'affaires.*

### **PARTIE 7 INTÉRÊTS DES EXPERTS**

#### **38. Nom des experts**

1) Indiquer le nom de toute personne qui est désignée comme ayant rédigé ou certifié un rapport, une évaluation, une déclaration ou un avis décrit, inclus ou mentionné dans un document déposé en vertu du règlement ou du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue pendant le dernier exercice de l'émetteur émergent ou relatif à cet exercice, si sa profession ou son activité confère autorité à ses rapports, évaluations, déclarations ou avis.

2) Indiquer le rapport, l'évaluation, la déclaration ou l'avis et le ou les documents dans lesquels il est mentionné.

3) Pour l'application de la présente partie, la personne visée au paragraphe 1 est un «expert».

4) Malgré le paragraphe 1, il n'est pas obligatoire d'indiquer le nom de l'auditeur d'une entreprise acquise par l'émetteur émergent ou une de ses entités filiales s'il n'est pas auditeur de l'émetteur émergent et que la direction de celui-ci ne compte pas recommander qu'il soit nommé à ce titre.

#### **39. Intérêts des experts**

1) Indiquer tous les titres, autres que les titres détenus par l'entremise d'un organisme de placement collectif, et les autres biens de l'émetteur émergent, de ses entités filiales ou des sociétés du même groupe qui remplissent l'une des conditions suivantes:

*a)* un expert dont le nom doit être indiqué conformément à la rubrique 38 ou, si l'expert n'est pas une personne physique, ses spécialistes désignés en avaient la propriété véritable ou exerçaient sur eux une emprise directe ou indirecte:

*i)* lorsque l'expert a établi le rapport, l'évaluation, la déclaration ou l'avis visé à la rubrique 38;

*ii)* depuis le moment visé à la disposition *i*;

*b)* un expert dont le nom doit être indiqué conformément à la rubrique 38 ou, si l'expert n'est pas une personne physique, ses spécialistes désignés doivent les recevoir directement ou indirectement.

2) Pour l'application du paragraphe 1, on entend par «spécialiste désigné» d'un expert visé à la rubrique 38 les personnes suivantes:

a) tout associé, salarié ou consultant de l'expert qui a participé à la rédaction du rapport, de l'évaluation, de la déclaration ou de l'avis visé à la rubrique 38 et ayant pu influencer directement sur celle-ci;

b) tout associé, salarié ou consultant de l'expert ayant pu influencer directement sur la rédaction du rapport, de l'évaluation, de la déclaration ou de l'avis visé à la rubrique 38, notamment:

i) toute personne donnant des recommandations sur la rémunération de l'associé, du salarié ou du consultant relativement à la rédaction du rapport, de l'évaluation, de la déclaration ou de l'avis, ou exerçant directement à son égard une fonction de direction, d'encadrement ou de surveillance dans le cadre de la rédaction, y compris les personnes occupant les niveaux supérieurs dans la hiérarchie de l'expert jusqu'au chef de la direction;

ii) toute personne fournissant des services de consultation sur des sujets, des opérations ou des événements à caractère technique ou particuliers à un secteur d'activité en vue de la rédaction du rapport, de l'évaluation, de la déclaration ou de l'avis;

iii) toute personne effectuant le contrôle de la qualité en vue de la rédaction du rapport, de l'évaluation, de la déclaration ou de l'avis.

3) Pour l'application du paragraphe 1, si le nombre de titres représente moins de 1% des titres en circulation de la même catégorie, une déclaration générale en ce sens suffit.

4) Malgré le paragraphe 1, l'auditeur qui est indépendant en vertu des règles de déontologie du territoire ou qui a effectué un audit conformément aux NAGR américaines de l'AICPA ou aux NAGR américaines du PCAOB n'est pas tenu de fournir l'information prévue au paragraphe 1 s'il est mentionné que l'auditeur est indépendant conformément aux règles de déontologie d'un territoire du Canada ou qu'il satisfait aux règles de la SEC sur l'indépendance des auditeurs.

5) Indiquer si une personne, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'une personne visée au paragraphe 1 est ou doit être élu ou nommé administrateur ou membre de la haute direction de l'émetteur émergent, d'une de ses entités filiales ou d'un membre du même groupe, ou employé par l'une d'entre elles.

#### **Indications**

1) *Dans certains cas, la législation en valeurs mobilières exige le consentement de l'expert dont le rapport, l'évaluation, la déclaration ou l'avis est mentionné. Voir notamment le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers et le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières.*

2) *Le consentement peut également être exigé ultérieurement si le document dans lequel le rapport, l'évaluation, la déclaration ou l'avis est inclus ou mentionné est intégré par renvoi dans un prospectus simplifié.*

## **PARTIE 8 CONSEIL D'ADMINISTRATION ET GOUVERNANCE**

### **40. Comités du conseil**

1) Indiquer tous les comités du conseil d'administration de l'émetteur émergent et décrire brièvement les pouvoirs et responsabilités de chacun d'eux.

2) Fournir dans un tableau semblable au suivant, avec les adaptations nécessaires, l'information demandée au sujet de chaque administrateur:

a) son identité;

- b) chaque comité du conseil auquel siège l'administrateur;
- c) le fait que l'administrateur est ou non membre de la haute direction ou salarié de l'émetteur émergent.
- 3) Pour chaque membre du comité d'audit, indiquer si le conseil d'administration considère que l'administrateur possède des compétences financières.
- 4) Afin de déterminer si un membre du comité d'audit possède des compétences financières, le conseil d'administration examine les points suivants:
- a) sa compréhension des principes comptables utilisés par l'émetteur émergent pour établir ses états financiers annuels et ses rapports financiers intermédiaires;
- b) sa capacité à évaluer de manière générale l'application des principes comptables liés à la comptabilisation des estimations, des produits à recevoir, des charges à payer et des réserves;
- c) son expérience dans l'établissement, l'audit, l'analyse ou l'évaluation d'états financiers annuels et de rapports financiers intermédiaires qui présentent des questions comptables d'une ampleur et d'un degré de complexité comparables, dans l'ensemble, à celles dont on peut raisonnablement croire qu'elles seront soulevées par les états financiers annuels et les rapports financiers intermédiaires de l'émetteur émergent, ou son expérience de supervision active de personnes physiques exerçant ces activités.

Nom de l'administrateur	Comités du conseil auxquels siège l'administrateur	Membre de la haute direction ou salarié, le cas échéant	Possède des compétences financières (comité d'audit seulement), le cas échéant

- 5) Faire état des relations de chaque administrateur qui, selon le conseil d'administration, sont susceptibles d'avoir une incidence sur la capacité de l'administrateur d'exercer un jugement indépendant dans des circonstances particulières.
- 6) Préciser le nombre de réunions du conseil tenues depuis la date du dernier rapport annuel et indiquer le nombre de réunions auxquelles a assisté chaque administrateur.
- 7) Pour chaque comité du conseil, préciser le nombre de réunions tenues depuis la date du dernier rapport annuel et indiquer le nombre de réunions auxquelles a assisté chaque membre du comité.

#### 41. Gouvernance et conduite éthique

- 1) Indiquer si les administrateurs et les dirigeants de l'émetteur émergent ont des obligations légales ou contractuelles de s'acquitter de leurs fonctions:
- a) avec honnêteté et bonne foi;
- b) avec prudence, compétence et diligence.

Le cas échéant, décrire brièvement ces obligations.

#### **Indications**

*Il n'est pas nécessaire de donner une longue description. Par exemple, si l'émetteur a des obligations analogues en vertu de sa loi constitutive, il suffit d'indiquer le titre de la loi, de préciser l'identité de la personne envers laquelle il s'engage et de citer les dispositions pertinentes. Il n'est pas nécessaire de résumer les obligations légales générales.*

- 2) Indiquer et, le cas échéant, décrire les mesures prises par le conseil d'administration pour encourager et promouvoir une culture d'éthique commerciale.
- 3) Indiquer comment le conseil d'administration facilite l'exercice de son indépendance dans la supervision de la direction, en précisant notamment:
- a) les mesures prises par les administrateurs de l'émetteur émergent pour repérer, prévenir et régler les conflits d'intérêts importants entre l'émetteur émergent, ses entités filiales et les administrateurs et les membres de la haute direction de l'émetteur émergent;
  - b) le processus utilisé par le conseil d'administration pour repérer les entités apparentées et les opérations importantes avec une entité apparentée, ainsi que son processus d'examen et d'approbation des opérations importantes avec une entité apparentée.
- 4) Décrire brièvement les principaux éléments du processus d'examen et d'approbation au moyen desquels l'émetteur émergent veille à ce que l'information contenue dans les communiqués, les rapports annuels et les rapports semestriels ne soit pas fausse ou trompeuse, comme il est prévu au chapitre 2 du règlement.

#### **Indications**

*Dans l'information fournie conformément au paragraphe 4 de la rubrique 41, s'en tenir aux aspects du processus d'examen et d'approbation auxquels participent les administrateurs et les membres de la haute direction, comme les consultations avec des experts-conseil ou des cadres, les réunions d'administrateurs et (ou) de membres de la haute direction, ainsi que les examens des politiques et procédures internes par diverses personnes. Il n'est pas nécessaire de fournir un exposé exhaustif des contrôles et procédures de communication de l'information ou des contrôles internes à l'égard de l'information financière.*

- 5) Indiquer les mesures prises par l'émetteur émergent (comme l'organisation d'activités de sensibilisation, la conclusion de conventions de confidentialité et l'adoption de politiques et de procédures) pour dissuader les personnes qui ont connaissance de faits importants ou de changements importants pour l'émetteur émergent qui sont inconnus du public de faire ce qui suit:
- a) acheter ou vendre un titre de l'émetteur émergent ou exercer ou émettre une option ou un autre titre convertible qui a pour l'élément sous-jacent un titre dont la valeur est fondée sur un titre de l'émetteur émergent;
  - b) recommander à une autre personne de faire ce qui est mentionné au sous-paragraphe a ou l'y inciter;
  - c) informer une autre personne, au-delà de ce qui est nécessaire dans le cours normal des activités, du fait important ou du changement important inconnu du public.
- 6) Indiquer les mesures prises pour orienter les nouveaux administrateurs et assurer la formation continue des administrateurs.
- 7) Indiquer, le cas échéant, quelles mesures le conseil d'administration prend pour s'assurer que le conseil lui-même, ses comités et chacun de ses administrateurs s'acquittent efficacement de leurs fonctions.

#### **42. Indépendance de l'auditeur**

- 1) Indiquer si le comité d'audit a approuvé au préalable des services de l'auditeur, rendus au cours du dernier exercice, pour lesquels celui-ci n'a pas touché d'honoraires d'audit. Dans le cas contraire, l'indiquer en caractères gras. Si les services ont été approuvés conformément à une politique d'approbation préalable, décrire cette politique.

2) Indiquer si le comité d'audit a recommandé la nomination et la rémunération de l'auditeur externe pour le dernier exercice. Si le comité n'a pas fait de recommandation ou si ses recommandations n'ont pas été adoptées, l'indiquer en caractères gras et préciser le motif.

3) Indiquer dans un tableau semblable au suivant les honoraires que l'auditeur externe a facturés à l'émetteur émergent ou à l'une de ses entités filiales pour les services professionnels relatifs aux 2 derniers exercices. Fournir dans les notes le détail des services fournis, le cas échéant, dans chaque catégorie.

Catégorie	[Dernier exercice] (\$)	[Exercice précédent] (\$)
Honoraires d'audit		
Honoraires pour services liés à l'audit		
Honoraires pour services fiscaux		
Autres honoraires		

4) Pour l'application de la présente rubrique:

*a)* les «honoraires d'audit» sont le total des honoraires facturés par l'auditeur externe pour les services d'audit à l'égard de l'exercice;

*b)* les «honoraires pour services liés à l'audit» sont le total des honoraires facturés par l'auditeur externe à l'égard de l'exercice pour les services de certification et les services connexes qui sont raisonnablement liés à l'exécution de l'audit ou de l'examen des états financiers annuels et des rapports financiers intermédiaires de l'émetteur émergent et qui ne sont pas compris dans les «honoraires d'audit»;

*c)* les «honoraires pour services fiscaux» sont le total des honoraires facturés par l'auditeur externe à l'égard de l'exercice pour les services professionnels en matière de conformité fiscale, de conseils fiscaux et de planification fiscale;

*d)* les «autres honoraires» sont le total des honoraires facturés par l'auditeur externe à l'égard de l'exercice pour les produits et services qui ne sont pas compris dans l'une des 3 autres catégories.

## **PARTIE 9 CONTENU DU RAPPORT SEMESTRIEL**

### **43. Contenu du rapport semestriel**

Le rapport semestriel contient en page de titre l'information qui est demandée aux sous-paragraphes *a* et *d* du paragraphe 1 et aux paragraphes 2 et 3 de la rubrique 14 – Page de titre, ainsi que tout autre élément d'information mentionné à la rubrique 14 qui a été modifié depuis la date du dernier rapport annuel.

### **44. Rapport de gestion contenu dans le rapport semestriel**

Le rapport semestriel contient l'information devant se trouver dans le rapport de gestion conformément aux dispositions ci-après, avec les adaptations nécessaires pour faire renvoi au dernier semestre, au rapport financier intermédiaire semestriel connexe et, s'il y a lieu, aux fins de comparaison, à l'avant-dernier semestre et au rapport financier intermédiaire semestriel connexe:

*a)* le paragraphe 2 de la rubrique 17 – Évaluation de la performance par la direction;

*b)* le paragraphe 3 de la rubrique 17 – Émetteurs sans produits des activités ordinaires significatifs;

- c) le paragraphe 4 de la rubrique 17 – Emploi réel du produit du financement;
- d) le paragraphe 5 de la rubrique 17 – Situation de trésorerie et sources de financement;
- e) la rubrique 19 – Arrangements hors bilan;
- f) la rubrique 20 – Entreprises mises en équivalence significatives;
- g) la rubrique 37 – Autres opérations importantes avec une entité apparentée.

#### **45. Rapport financier intermédiaire trimestriel inclus dans le rapport trimestriel**

- 1) Le rapport financier intermédiaire trimestriel est inclus dans le rapport trimestriel et en fait partie intégrante.
- 2) Si aucun auditeur n'a été engagé pour examiner le rapport financier intermédiaire semestriel:
  - a) en faire état;
  - b) si l'auditeur n'a pas été en mesure de réaliser l'examen, l'indiquer et préciser le motif;
  - c) si le rapport d'examen comporte des restrictions, inclure le rapport d'examen.

#### **46. Attestation du rapport semestriel**

Le rapport semestriel contient l'attestation de l'information prévue à la partie 11.

### **PARTIE 10 ÉTATS FINANCIERS ANNUELS**

#### **47. États financiers annuels**

Les états financiers annuels et le rapport de l'auditeur sont inclus dans le rapport annuel et en font partie intégrante.

#### **Indications**

*Étant donné que, dans le règlement, l'expression «états financiers annuels» désigne les états financiers du dernier exercice et les états financiers correspondants de l'exercice précédant le dernier exercice, l'émetteur émergent sera normalement tenu d'inclure les états financiers annuels audités des 2 derniers exercices.*

### **PARTIE 11 ATTESTATION DE L'INFORMATION**

#### **48. Attestation requise**

- 1) L'émetteur émergent joint à chaque rapport annuel et semestriel une attestation établie en la forme indiquée à l'article 50.
- 2) Malgré le paragraphe 1, l'émetteur émergent peut fournir une attestation établie conformément aux annexes suivantes:
  - a) pour le rapport annuel, l'Annexe 52-109A1 du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, comme si les conditions suivantes étaient réunies:
    - i) l'émetteur émergent est un grand émetteur non coté;
    - ii) les mots «documents annuels» sont remplacés par les mots «rapport annuel»;

*iii)* l'attestation est modifiée, au besoin, pour mentionner le rapport annuel.

*b)* pour le rapport semestriel, l'Annexe 52-109A2 du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs comme si les conditions suivantes étaient réunies:

*i)* l'émetteur émergent est un grand émetteur non coté;

*ii)* les mots «documents intermédiaires» sont remplacés par les mots «rapport semestriel»;

*iii)* les mots «période intermédiaire» sont remplacés par le mot «semestre»;

*iv)* l'attestation est modifiée, au besoin, pour mentionner le rapport semestriel.

3) L'émetteur émergent qui fournit une attestation conformément au paragraphe 2 se conforme à la partie 3 du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs comme s'il était un grand émetteur non coté.

4) L'attestation est datée et signée par le chef de la direction et le chef des finances. Si la personne qui signe en qualité de chef de la direction ou de chef des finances ne porte pas ce titre, indiquer son titre.

5) Si le rapport annuel ou semestriel est révisé, l'attestation est datée et signée de nouveau par le chef de la direction et le chef des finances.

#### **49. Date de l'attestation**

L'attestation de l'information est signée et porte la date du dépôt du rapport annuel, du rapport semestriel ou du rapport révisé, selon le cas.

#### **50. Attestation du chef de la direction et du chef des finances**

En ma qualité de chef [de la direction/des finances]:

*a)* je reconnais ma responsabilité à l'égard de la communication de l'information contenue dans le présent rapport [annuel/semestriel], y compris [les états financiers annuels/le rapport financier intermédiaire semestriel] et le rapport de gestion;

*b)* je confirme avoir examiné le rapport [annuel/semestriel] auquel est jointe la présente attestation, ainsi que les documents et l'information qui y sont intégrés par renvoi, et, à ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, le rapport [annuel/semestriel]:

*i)* ne contient pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omet 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 le rapport [annuel/semestriel];

*ii)* à tous les égards importants, donne une image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie de [nom de l'émetteur émergent] aux dates de clôture des périodes présentées dans le rapport [annuel/semestriel].



\_\_\_\_\_  
 [Nom et poste du chef de la direction,  
 en caractères d'imprimerie]

\_\_\_\_\_  
 [Nom et poste du chef des finances,  
 en caractères d'imprimerie]

\_\_\_\_\_  
 [signature]

\_\_\_\_\_  
 [signature]

Date: \_\_\_\_\_

**Avis au lecteur:** [nom de l'émetteur émergent] n'est pas tenu, en tant qu'émetteur émergent, d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information ni de contrôle interne à l'égard de l'information financière (au sens du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs), ce qui peut donner lieu à d'autres risques concernant la qualité, la fiabilité, la transparence et les délais de publication des rapports annuels ou semestriels et des autres documents présentés en vertu de la législation en valeurs mobilières.

### **Indications**

*L'émetteur émergent qui fournit une attestation établie conformément à la rubrique 50 n'est pas tenu de présenter d'information sur la conception ou l'efficacité du fonctionnement de ses contrôles et procédures de communication de l'information et de son contrôle interne à l'égard de l'information financière dans son rapport annuel ou semestriel. S'il fournit une telle attestation mais qu'il choisit de présenter de l'information sur la conception ou le fonctionnement d'une ou de plusieurs composantes de ses contrôles et procédures de communication de l'information et de son contrôle interne à l'égard de l'information financière dans son rapport annuel ou semestriel ou dans un autre document à déposer, il devrait également déclarer dans le document:*

*a) le fait qu'il n'a pas l'obligation d'attester la conception et l'évaluation de ses contrôles et procédures de communication de l'information et de son contrôle interne à l'égard de l'information financière et n'a pas effectué l'évaluation;*

*b) le fait que les limites inhérentes à la capacité des dirigeants signataires de concevoir et de mettre en œuvre de façon rentable des contrôles et procédures de communication de l'information et un contrôle interne à l'égard de l'information financière peuvent donner lieu à d'autres risques concernant la qualité, la fiabilité, la transparence et les délais de publication des documents annuels et intermédiaires et des autres rapports déposés en vertu de la législation en valeurs mobilières.*

*Sans ces déclarations, la communication sélective d'information sur les composantes des contrôles et procédures de communication de l'information et du contrôle interne à l'égard de l'information financière de l'émetteur émergent dans le rapport de gestion ne permet pas de faire état de ses contrôles et procédures de communication de l'information et de son contrôle interne à l'égard de l'information financière de façon transparente.*

*En ce qui a trait au contenu des attestations, la partie 11 prévoit que les attestations annuelles et semestrielles déposées doivent reprendre exactement le libellé prévu à l'annexe (y compris le numéro et le titre de l'annexe), sans aucune modification. Quiconque contrevient à cette obligation commet une infraction au règlement.*

**ANNEXE 51-103A2  
DÉCLARATION DE CHANGEMENT IMPORTANT, D'OPÉRATION  
IMPORTANTE AVEC UNE ENTITÉ APPARENTÉE OU D'ACQUISITION  
IMPORTANTE**

**PARTIE 1 INSTRUCTIONS**

**1. Titre de la déclaration**

Modifier le titre de la déclaration prévue à la présente annexe pour indiquer si elle est déposée en vue de communiquer un changement important, une opération importante avec une entité apparentée ou une acquisition importante. Si l'opération tombe dans plusieurs catégories, modifier le titre en conséquence.

**2. Présentation**

La numérotation, les titres et l'ordre des rubriques de la présente annexe sont facultatifs.

**3. Expressions définies**

Se reporter au règlement pour connaître le sens des expressions utilisées mais non définies dans la présente annexe. Si certaines expressions ne sont pas définies dans le règlement, se reporter à la législation en valeurs mobilières et au Règlement 14-101 sur les définitions.

**4. Langage simple**

Pour rédiger la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante, utiliser un langage simple et facile à comprendre. Éviter les expressions techniques, mais au besoin, les expliquer de façon claire et concise.

**5. Documents intégrés par renvoi**

Si l'information prévue à la présente annexe a déjà été présentée dans un autre document déposé par l'émetteur émergent, celui-ci peut se conformer aux obligations d'information prévues à la présente annexe en indiquant le nom et la date de l'autre document et que celui-ci est disponible dans son profil sur SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). L'émetteur émergent inclut également dans la déclaration prévue à la présente annexe une mention précisant que l'information pertinente y est intégrée par renvoi. Si l'autre document est volumineux, préciser l'endroit où l'information pertinente se trouve dans celui-ci.

**PARTIE 2 CONTENU DU RAPPORT**

**6. Nom et adresse**

Indiquer le nom de l'émetteur émergent et l'adresse de son siège.

**7. Date du changement important, de l'opération importante avec une entité apparentée ou de l'acquisition importante**

Fournir l'information suivante, le cas échéant:

- a) la date du changement important;

- b) la date de la décision de réaliser l'opération importante avec une entité apparentée;
- c) la date de l'opération importante avec une entité apparentée;
- d) la date d'acquisition, dans le cas d'une acquisition importante.

#### **8. Communiqué**

Indiquer la date du communiqué publié conformément à l'article 20 du règlement et le service de presse ou l'agence de transmission l'ayant diffusé.

#### **9. Résumé du changement important, de l'opération importante avec une entité apparentée ou de l'acquisition importante**

Résumer brièvement la nature et la substance du changement important, de l'opération importante avec une entité apparentée ou de l'acquisition importante.

#### **10. Description complète du changement important, de l'opération importante avec une entité apparentée ou de l'acquisition importante**

1) Décrire le changement important, l'opération importante avec une entité apparentée ou l'acquisition importante de façon à permettre au lecteur d'apprécier l'évaluation par la direction de son importance et de son incidence raisonnablement prévisible, qu'elle soit positive ou négative, sur l'activité, l'exploitation, la performance financière, la situation financière, les risques et les perspectives de l'émetteur émergent.

#### **Indications**

*En règle générale, aucune prévision financière particulière n'est requise dans une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante.*

- 2) Indiquer les motifs du changement important, de l'opération importante avec une entité apparentée ou de l'acquisition importante.
- 3) S'ils sont importants, donner les renseignements applicables suivants au sujet du changement important, de l'opération importante avec une entité apparentée ou de l'acquisition importante:
  - a) la date de chaque contrat applicable;
  - b) en ce qui concerne une acquisition, la date d'acquisition ou la date d'acquisition prévue, fixée conformément aux PCGR de l'émetteur, et, en ce qui concerne une cession, la date de clôture ou la date de clôture prévue;
  - c) les parties au contrat ou à l'opération et, si l'événement ou l'opération est une opération importante avec une entité apparentée, la nature de la relation qui fait que chaque entité concernée est considérée comme une entité apparentée à l'émetteur émergent;
  - d) si l'émetteur émergent acquiert ou a acquis un actif ou une entreprise d'une entité apparentée qui l'avait elle-même acquis au cours des trois années précédentes, la contrepartie payée alors par l'entité apparentée;
  - e) la description, notamment l'emplacement, de chaque actif, entreprise, entreprise reliée ou passif acquis, cédé ou loué;
  - f) la contrepartie payée ou à payer pour chaque actif, entreprise, entreprise reliée ou passif acquis, cédé ou loué, y compris les éléments suivants:

*i)* les engagements permanents découlant de l'événement ou de l'opération;

*ii)* une estimation de la contrepartie totale payée ou à recevoir pour l'ensemble des actifs, des entreprises, entreprises reliées ou des passifs visés par l'opération, selon le montant que l'émetteur émergent prévoit raisonnablement comptabiliser dans les états financiers ou les rapports financiers intermédiaires de l'émetteur émergent;

*iii)* la manière dont la contrepartie a été établie, notamment si une évaluation a été obtenue, en indiquant, le cas échéant, le nom de l'évaluateur et en résumant les principaux points de l'évaluation;

*iv)* quand et comment la contrepartie sera versée, y compris une description du nombre et du type des titres la constituant, en totalité ou en partie;

*v)* dans le cas d'une acquisition, lorsque la contrepartie comprend un paiement en espèces, la source des fonds;

*g)* les risques liés au changement important, à l'opération importante avec une entité apparentée ou à l'acquisition importante;

*h)* tout projet de changement significatif dans les activités de l'émetteur émergent, d'une entreprise acquise ou d'une entreprise reliée acquise qui pourrait avoir un effet significatif sur sa performance financière et sa situation financière, par exemple la liquidation, la fusion, la vente ou la location de la totalité ou quasi-totalité des actifs d'une entreprise;

*i)* l'identité de chaque personne qui est devenue ou deviendra administrateur, membre de la haute direction, principal porteur ou personne participant au contrôle, ou qui a cessé ou cessera de l'être, par suite du changement important, de l'opération importante avec une entité apparentée ou de l'acquisition importante.

#### **11. Information additionnelle, états financiers et autres renseignements à fournir sur une acquisition importante ou une opération de restructuration**

Fournir l'information additionnelle, les états financiers et les autres renseignements prévus au chapitre 6 du règlement.

#### **12. Information additionnelle à fournir sur les changements importants dans l'information antérieure concernant les activités pétrolières et gazières**

Lorsque la déclaration porte sur un changement important dans l'information présentée dans le dernier relevé prévu à l'Annexe 51-101A1 déposé par l'émetteur émergent en vertu du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, y indiquer ce qui suit:

*a)* l'information présentée initialement à laquelle se rapporte le changement important;

*b)* l'incidence que, selon l'émetteur émergent, le changement important aurait pu raisonnablement avoir sur le dernier relevé déposé, s'il s'était produit avant la date d'effet du relevé.

#### **13. Déclarations confidentielles de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante**

Si la déclaration prévue à la présente annexe est remise de manière confidentielle en vertu de l'article 31 du règlement, indiquer pourquoi.

**Indications**

*Se reporter à l'article 31 du règlement pour connaître les obligations continues qui s'appliquent aux déclarations confidentielles de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante.*

**14. Information omise**

Indiquer si de l'information a été omise et pourquoi elle est traitée de manière confidentielle.

Dans une lettre adressée à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable compétents et portant la mention «confidentiel», indiquer les raisons pour lesquelles la société n'a pas décrit dans sa déclaration certains faits importants confidentiels de façon suffisamment détaillée pour permettre à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable de déterminer s'il ou elle doit exercer sa discrétion pour autoriser l'omission de ces faits importants.

**15. Personne-ressource**

Indiquer le nom, le poste et le numéro de téléphone d'un membre de la haute direction de l'émetteur émergent qui est bien renseigné sur le changement important ou l'opération importante avec une entité apparentée ou l'acquisition importante faisant l'objet de la déclaration et du contenu de celle-ci.

**16. Date de la déclaration**

Dater la déclaration.

## **ANNEXE 51-103A3 FORMULAIRE DE PROCURATION**

### **1. Définitions**

Se reporter au règlement pour connaître les expressions utilisées mais non définies dans la présente annexe. Dans le cas où certaines expressions ne seraient pas définies dans le règlement, se reporter à la législation en valeurs mobilières et au Règlement 14-101 sur les définitions.

### **2. Obligations générales**

1) Le formulaire de procuration indique clairement l'assemblée en vue de laquelle la procuration est sollicitée et chacune des questions que la direction ou toute autre personne sollicitant la procuration soumettra alors vraisemblablement au vote des porteurs.

2) Le formulaire de procuration indique, en caractères gras, si la procuration est sollicitée ou non par la direction ou en son nom et, dans la négative, qui la sollicite.

3) Des espaces sont prévus pour insérer ce qui suit:

*a)* la date de la procuration;

*b)* le nom, en caractères d'imprimerie, du porteur et de toute personne autorisée à signer en son nom;

*c)* la signature du porteur ou de son signataire autorisé.

### **3. Pouvoir du porteur**

1) Le formulaire de procuration indique, en caractères gras, que le porteur a le droit de nommer une autre personne pour le représenter à l'assemblée que celles désignées dans le formulaire et que la personne n'a pas à être un porteur. Il fournit en outre des instructions sur l'exercice de ce droit.

2) Le formulaire de procuration permet au porteur de préciser dans quel sens seront exercés les droits de vote rattachés aux titres inscrits à son nom sur les questions suivantes:

*a)* pour la nomination de l'auditeur ou l'élection d'administrateurs, ou s'il s'abstient de voter sur cette question;

*b)* pour ou contre chaque question ou groupe de questions connexes mentionnées dans le formulaire de procuration.

3) Le formulaire de procuration indique ce qui suit:

*a)* que les droits de vote rattachés aux titres représentés par la procuration seront exercés ou non, conformément aux instructions du porteur, lors de tout scrutin;

*b)* que, dans le cas où le porteur indique un choix à l'égard d'une question visée au paragraphe 2, les droits de vote seront exercés conformément à ses instructions.

4) Le formulaire de procuration précise si la personne qui donne la procuration a le droit de la révoquer et décrit les restrictions ou les conditions dont est assorti ce droit, le cas échéant.

5) Le formulaire de procuration peut conférer un pouvoir discrétionnaire, mais uniquement si ce pouvoir y est expressément prévu et dans les cas suivants seulement:

*a)* il indique, en caractères gras, le sens dans lequel les droits de vote rattachés aux titres représentés par la procuration seront exercés sur chaque question ou groupe de questions connexes, si le porteur n'a pas indiqué de choix à l'égard d'une question visée au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2;

*b)* en ce qui concerne des modifications aux questions indiquées dans l'avis de convocation à l'assemblée ou d'autres questions soumises à l'assemblée en bonne et due forme, la personne par laquelle ou pour le compte de laquelle la sollicitation est faite n'a pas été informée, dans un délai raisonnable avant le moment où la sollicitation est faite, que l'assemblée doit se prononcer sur ces modifications ou sur ces autres questions;

6) Malgré le paragraphe 5, le formulaire de procuration ne confère pas de pouvoir discrétionnaire pour ce qui suit:

*a)* élire un administrateur, à moins qu'un candidat proposé de bonne foi ne soit désigné dans le formulaire de procuration;

*b)* voter à une assemblée autre que celle indiquée dans l'avis de convocation, y compris la reprise en cas de suspension de la séance.

#### **4. Accès à l'information ayant trait aux questions soumises au vote**

1) Le formulaire de procuration indique, en caractères gras, qu'il est possible d'avoir accès à la circulaire, au rapport annuel, au rapport semestriel et à toute autre information ayant trait aux questions sur lesquelles l'assemblée doit se prononcer par voie électronique sur le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Si les documents sont affichés sur un autre site Web, le formulaire précise l'endroit où ils se trouvent.

2) Le formulaire de procuration indique si la direction de l'émetteur émergent utilise le système de notification et d'accès autorisé à l'article 15 du règlement pour tous les porteurs ou pour certains d'entre eux seulement. Dans ce dernier cas, il explique pourquoi cette décision a été prise.

#### **5. Demandes de documents adressées par les porteurs**

Le formulaire de procuration précise que le porteur peut demander, sans frais, la dernière circulaire et les derniers rapport annuel et rapport semestriel, et explique comment faire la demande. Il donne notamment le nom d'une personne-ressource, une adresse, un numéro sans frais et, le cas échéant, une adresse électronique.

**ANNEXE 51-103A4  
CIRCULAIRE DE SOLLICITATION DE PROCURATIONS****PARTIE 1 INSTRUCTIONS****1. Expressions définies**

Se reporter au règlement pour connaître le sens des expressions utilisées mais non définies dans la présente annexe. Dans le cas où certaines expressions ne seraient pas définies dans le règlement, se reporter à la législation en valeurs mobilières et au Règlement 14-101 sur les définitions.

La présente annexe comprend aussi des expressions comptables qui sont définies ou mentionnées dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public. Se reporter aux indications données à la fin du chapitre 1 du règlement.

**2. Information intégrée par renvoi**

Si l'information prévue à la présente annexe a déjà été présentée dans un autre document déposé par l'émetteur émergent, celui-ci peut se conformer aux obligations d'information prévues à la présente annexe en indiquant le nom et la date de l'autre document et que celui-ci est disponible dans son profil sur SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). L'émetteur émergent inclut également dans la circulaire prévue à la présente annexe une mention précisant que l'information pertinente y est intégrée par renvoi. Si l'autre document est volumineux, préciser l'endroit où l'information pertinente se trouve dans celui-ci.

**3. Langage simple**

Pour rédiger la circulaire, utiliser un langage simple et facile à comprendre. Éviter les expressions techniques, mais au besoin, les expliquer de façon claire et concise.

**4. Présentation**

La numérotation, les titres et l'ordre des rubriques de la présente annexe sont facultatifs. Pour que l'information donnée dans la circulaire soit plus facile à comprendre, la présenter sous forme de tableaux, si possible. Écrire tous les montants en chiffres.

**5. Omission d'information**

Il n'est pas nécessaire de fournir l'information prévue aux rubriques qui ne s'appliquent pas à l'émetteur émergent. L'information peut être omise lorsque les conditions suivantes sont réunies: a) l'information n'a pas été portée à la connaissance de la personne pour le compte de laquelle la sollicitation est faite; b) la personne en question n'est pas en mesure d'obtenir l'information, et c) la circulaire expose brièvement les raisons pour lesquelles l'information n'est pas disponible.

**PARTIE 2 CONTENU DE L'INTRODUCTION DE LA CIRCULAIRE****6. Date**

Attribuer à la circulaire une date se situant au plus 30 jours avant la date à laquelle elle est envoyée pour la première fois à un porteur de l'émetteur émergent. Sauf indication contraire dans la présente annexe, tous les renseignements donnés dans la circulaire doivent être à jour à cette date.



**7. Sollicitation**

- 1) Indiquer qui fait la sollicitation ou pour le compte de qui elle est faite. Préciser qui en assumera le coût.
- 2) Si la sollicitation n'est pas faite par la poste, décrire le procédé utilisé. Si elle est faite par des salariés ou des mandataires spécialement engagés à cette fin, indiquer les principales modalités du contrat, les parties à celui-ci et le coût.

**8. Opposition d'un administrateur**

Si un administrateur a informé la direction de son intention de s'opposer à une mesure devant être prise à l'assemblée, l'indiquer et préciser la nature de cette mesure.

**9. Date de clôture des registres déterminant quels porteurs auront le droit de voter**

- 1) Indiquer la date de clôture des registres déterminant quels porteurs auront le droit de voter à l'assemblée ou, le cas échéant, les renseignements concernant la clôture du registre des transferts de titres.
- 2) Si le droit de vote n'est pas limité aux porteurs inscrits à une date de clôture des registres déterminée, indiquer les conditions auxquelles les porteurs pourront voter.

**10. Titres comportant droit de vote en circulation**

- 1) Pour chaque catégorie de titres de l'émetteur émergent donnant le droit de voter à l'assemblée, indiquer le nombre de titres en circulation et fournir une description des droits de vote.
- 2) Lorsque l'émetteur émergent a en circulation des titres subalternes ou des titres permettant d'obtenir, directement ou indirectement, par voie de conversion, d'exercice ou d'échange, des titres subalternes ou des titres dont l'émission, lorsqu'elle a lieu, a pour conséquence que des titres en circulation d'une catégorie existante sont considérés comme des titres subalternes, faire renvoi à l'information fournie dans le rapport annuel conformément à la partie 10 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.

**PARTIE 3 RENSEIGNEMENTS COMPLÉMENTAIRES****11. Disponibilité de l'information**

- 1) Indiquer que des renseignements complémentaires concernant l'émetteur émergent sont disponibles sur le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).
- 2) Indiquer que l'information de l'émetteur émergent figure dans le rapport annuel de son dernier exercice et dans le dernier rapport semestriel qu'il a déposés.
- 3) Indiquer en caractères gras le dernier rapport annuel ou tout autre document déposé dans lequel l'information sur les questions suivantes a été fournie et que l'on peut obtenir cette information dans les documents pertinents sur le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com):
  - a) la rémunération des administrateurs et des membres de la haute direction;
  - b) les prêts aux administrateurs et aux membres de la haute direction;
  - c) la gouvernance de l'émetteur émergent assurée par le conseil d'administration;

*d)* les honoraires versés à l'auditeur.

4) L'émetteur émergent qui n'a pas déposé de rapport annuel pour son dernier exercice avant la date de la circulaire inclut dans celle-ci l'information à présenter dans le rapport annuel en vertu des parties 2 à 8 de l'Annexe 51-103A1.

5) Indiquer comment les porteurs peuvent s'adresser à l'émetteur émergent pour obtenir ses derniers rapports annuel et semestriel.

#### **PARTIE 4 ÉLECTION DES ADMINISTRATEURS**

##### **12. Renseignements biographiques sur des candidats proposés et titres détenus par ceux-ci**

La présente rubrique ne s'applique que s'il est prévu que des administrateurs seront élus à l'assemblée.

1) Fournir la liste des personnes physiques qui sont candidats proposés et de celles dont le mandat se poursuivra après l'assemblée, notamment la date à laquelle prend fin leur mandat.

2) Lorsqu'un candidat proposé n'occupe pas déjà cette fonction (un «nouveau candidat proposé»), fournir les renseignements suivants à son sujet:

*a)* son nom, sa municipalité et son pays de résidence;

*b)* ses fonctions ou activités principales au cours des 5 dernières années, y compris le nom et l'activité principale de toute société pour laquelle ces fonctions sont exercées;

*c)* le nombre de titres de chaque catégorie de titres de l'émetteur émergent ou de ses filiales dont le candidat, directement ou indirectement, a la propriété véritable ou sur lesquels il exerce une emprise;

*d)* s'il est administrateur ou membre de la haute direction d'un autre émetteur assujéti ou d'une entité qui est assujéti aux obligations de déclaration d'un territoire étranger, ou s'il l'a été au cours des 5 dernières années, indiquer le nom de l'autre émetteur assujéti ou de l'entité et le poste occupé auprès d'eux;

*e)* si le nouveau candidat proposé, seul ou avec les personnes avec qui il a des liens ou les membres du même groupe que lui, est un principal porteur des titres de l'émetteur émergent, donner les renseignements suivants:

*i)* le nombre de titres de chaque catégorie dont il a, avec les personnes avec qui il a des liens ou les membres du même groupe que lui, directement ou indirectement, la propriété véritable ou sur lesquels ils exercent une emprise;

*ii)* le nom de chaque personne avec qui il a des liens ou membre du même groupe que lui qui est un principal porteur;

*f)* si le nouveau candidat proposé a, actuellement ou depuis le début du dernier exercice, une dette envers l'émetteur émergent ou une de ses entités filiales, ou est ou a été au cours du dernier exercice bénéficiaire d'une garantie offerte à un tiers, d'une lettre de crédit fournie par l'émetteur émergent, d'un accord de soutien ou d'une entente analogue, l'information à fournir précisée à la rubrique 36 de l'Annexe 51-103A1.

3) Pour chaque candidat proposé autre qu'un nouveau candidat proposé, les dispositions suivantes s'appliquent:

*a)* fournir l'information le concernant qui est prévue au paragraphe 2 pour un nouveau candidat proposé;

*b)* si de l'information comparable à celle prévue au paragraphe 2 a été présentée dans le dernier rapport annuel et n'a pas changé de façon importante, y faire renvoi et indiquer qu'elle est intégrée par renvoi dans la circulaire.

### **13. Droits de vote spéciaux et conventions**

1) Si des administrateurs doivent être élus et qu'une catégorie de porteurs a le droit d'en élire un certain nombre ou a des droits de vote cumulatifs ou similaires, décrire les droits et la manière dont ils peuvent être exercés.

2) Si un candidat proposé doit être élu en vertu d'une convention passée par lui avec toute autre personne, indiquer le nom de la personne et donner une brève description de la convention. La description n'est pas nécessaire si la convention a été conclue avec les administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur émergent agissant pour son compte.

### **14. Interdictions d'opérations, amendes, sanctions et faillites des nouveaux candidats proposés**

1) Indiquer si un nouveau candidat proposé de l'émetteur émergent qui est, à la date de la circulaire, ou a été, au cours des 10 années précédant cette date, administrateur ou membre de la haute direction d'une entité, y compris l'émetteur émergent, qui, pendant qu'il exerçait cette fonction, a fait l'objet de l'une des ordonnances suivantes:

*a)* elle a fait l'objet d'une interdiction d'opérations ou d'une ordonnance semblable, notamment une ordonnance d'opérations limitée aux dirigeants, ou s'est vu refuser le droit de se prévaloir de toute dispense prévue par la législation en valeurs mobilières pendant plus de 30 jours consécutifs; indiquer alors les motifs à l'appui de l'ordonnance et préciser si elle est toujours en vigueur;

*b)* elle a, après la cessation des fonctions de l'administrateur ou du membre de la haute direction, fait l'objet d'une interdiction d'opérations ou d'une ordonnance semblable, notamment une ordonnance d'opérations limitée aux dirigeants, ou s'est vu refuser le droit de se prévaloir de toute dispense prévue par la législation en valeurs mobilières pendant plus de 30 jours consécutifs en raison d'un événement survenu pendant que la personne exerçait ces fonctions; indiquer alors les motifs à l'appui de l'ordonnance et préciser si elle est toujours en vigueur;

*c)* elle a, au cours de l'exercice suivant la cessation des fonctions de l'administrateur ou du membre de la haute direction, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, été poursuivie par ses créanciers, conclu un concordat ou un compromis avec eux, intenté des poursuites contre eux, pris des dispositions ou fait des démarches en vue de conclure un concordat ou un compromis avec eux, ou un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé pour détenir ses biens.

2) Indiquer si un nouveau candidat proposé ou sa société de portefeuille personnelle a, au cours des 10 années précédant la date de la circulaire, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, été poursuivi par ses créanciers, conclu un concordat ou un compromis avec eux, intenté des poursuites contre eux, pris des dispositions ou fait des démarches en vue de conclure un concordat ou un compromis avec eux, ou si un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé pour détenir ses biens ou ceux de sa société de portefeuille, selon le cas.

3) Décrire les amendes et sanctions suivantes, autres que les droits exigibles pour dépôt tardif, infligées à un nouveau candidat proposé ou à sa société de portefeuille personnelle et indiquer les motifs à l'appui:

*a)* les amendes ou sanctions infligées par un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières;

*b)* les amendes ou sanctions infligées par une autorité en valeurs mobilières;

*c)* les amendes ou sanctions infligées par un tribunal, un organisme de réglementation ou un OAR qui seraient vraisemblablement considérées comme importantes par un porteur raisonnable ayant à décider s'il convient de voter pour un nouveau candidat proposé.

4) Décrire les conditions de tout règlement amiable conclu par un nouveau candidat proposé ou sa société de portefeuille personnelle avec une autorité en valeurs mobilières et les circonstances qui y ont donné lieu.

5) Malgré le paragraphe 4, il n'est pas nécessaire de fournir d'information au sujet des ententes amiables conclues avant le 31 décembre 2000 sauf si elles seraient probablement considérées comme importantes par un investisseur raisonnable ayant à prendre une décision d'investissement.

6) Pour chaque candidat proposé, à l'exception d'un nouveau candidat proposé, les dispositions suivantes s'appliquent:

*a)* fournir l'information prévue par la présente rubrique pour un nouveau candidat proposé;

*b)* si de l'information comparable à celle prévue par la présente rubrique a été présentée dans le dernier rapport annuel ou un autre document déposé au cours des 12 derniers mois et demeure exacte, y faire renvoi et indiquer qu'elle est intégrée par renvoi dans la circulaire.

## **PARTIE 5 NOMINATION DE L'AUDITEUR**

### **15. Auditeur actuel**

1) Donner le nom de l'auditeur actuel de l'émetteur émergent et, si la nomination initiale de l'auditeur remonte à moins de 5 ans, indiquer la date.

2) Indiquer qui recommande la nomination de l'auditeur pour le prochain exercice.

3) Lorsqu'il est proposé de remplacer un auditeur, fournir l'information prévue à l'article 4.11 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, comme si l'émetteur était un «grand émetteur non coté» auquel ce règlement s'applique.

## **PARTIE 6 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES AUTRES QUESTIONS SOUMISES AU VOTE**

### **16. Description générale**

1) Si les porteurs seront appelés à exercer leur droit de vote à l'assemblée sur d'autres questions que l'approbation des états financiers, l'élection d'administrateurs ou la nomination de l'auditeur, décrire ces questions, ou groupes de questions connexes, en donnant suffisamment de renseignements pour permettre à un porteur raisonnable de se former une opinion éclairée.

**Indications**

*Voici des exemples de questions soumises au vote:*

- *les modifications du capital-actions, notamment des divisions ou des consolidations d'actions et création ou modification de catégories d'actions;*
- *les modifications des documents constitutifs et des règlements intérieurs;*
- *l'adoption ou la modification de plans de rémunération fondés sur des titres de capitaux propres et de régimes de droits à l'intention des actionnaires;*
- *les acquisitions importantes ou les opérations de restructuration relatives à des acquisitions ou cessions de biens importantes;*
- *les prises de contrôle inversées;*
- *les fusions, les regroupements d'entreprises, les arrangements ou les réorganisations;*
- *les autres opérations analogues.*

2) Si l'émetteur émergent n'a pas l'obligation légale d'obtenir l'approbation des porteurs sur une question, indiquer les motifs pour lesquels elle leur est soumise et la suite que la direction entend y donner en cas de vote négatif des porteurs.

**17. Information supplémentaire à fournir sur les opérations de restructuration**

1) Si les porteurs sont appelés à exercer leur droit de vote sur une opération de restructuration aux termes de laquelle des titres doivent être échangés, émis ou placés, fournir de l'information sur chacune des entités suivantes:

a) l'émetteur émergent, s'il n'a pas déposé tous les documents prévus par le règlement;

b) chaque entité, à l'exception de l'émetteur émergent, dont les titres sont échangés, émis ou placés dans le cas où les porteurs actuels de l'émetteur émergent détiendront une participation dans cette entité après l'opération;

c) chaque entité qui doit résulter de l'opération de restructuration dans le cas où les porteurs de l'émetteur émergent détiendront une participation dans cette entité après l'opération.

2) L'information prévue au paragraphe 1 sur l'émetteur émergent ou l'entité est celle, y compris les états financiers annuels et les rapports financiers intermédiaires, le cas échéant, qui est prévue par la législation en valeurs mobilières et prescrite pour la forme du prospectus que l'émetteur émergent ou l'entité, respectivement, pouvait utiliser immédiatement avant l'envoi et le dépôt de la circulaire relative à une opération de restructuration pour placer des titres dans le territoire.

**18. Information supplémentaire sur les acquisitions importantes**

1) Si les porteurs sont appelés à exercer leur droit de vote sur une acquisition importante qui n'est pas une opération de restructuration, fournir dans la circulaire l'information, y compris les états financiers annuels et les rapports financiers intermédiaires, le cas échéant, qui est prévue à l'article 22 du règlement.

2) Si la date d'acquisition d'une acquisition importante n'est pas encore arrivée à la date de la circulaire, modifier l'information prévue au paragraphe 1 pour faire ce qui suit :

- a) indiquer que la date d'acquisition n'est pas arrivée;
- b) fournir les états financiers annuels et les rapports financiers intermédiaires, le cas échéant, de l'entreprise ou des entreprises reliées devant être acquises comme si la date d'acquisition était la date de la circulaire.

## 19. Autres dispenses des obligations d'information

- 1) Les obligations d'information prévues par la présente partie ne s'appliquent pas à la circulaire établie par une personne qui n'est pas membre de la direction de l'émetteur émergent en vue de solliciter des procurations, à moins que l'expéditeur de la circulaire ne propose une opération de regroupement visant l'émetteur émergent et l'expéditeur, aux termes de laquelle les titres de ce dernier ou d'un membre du même groupe que lui doivent être placés ou cédés aux porteurs de l'émetteur émergent.
- 2) Une circulaire ou une déclaration de changement à l'inscription établie par un émetteur émergent en vue de la réalisation d'une opération admissible pour une société de capital de démarrage ou en vue d'une prise de contrôle inversée satisfait aux obligations d'information prévues par la présente partie, à condition que l'émetteur émergent se conforme aux politiques et exigences de la Bourse de croissance TSX pour entreprendre l'opération ou la prise de contrôle inversée, selon le cas.
- 3) Pour l'application du paragraphe 2 seulement, les expressions «opération admissible», «société de capital de démarrage» et «prise de contrôle inversée» ont le sens qui leur est attribué dans le Guide de financement des sociétés de la Bourse de croissance TSX.

## 20. Titres subalternes

Outre l'information exigée par la présente partie, si les porteurs seront appelés à exercer leur droit de vote sur une opération qui aurait pour effet de convertir ou de diviser, en tout ou en partie, des titres existants en titres subalternes ou de créer de nouveaux titres subalternes, la circulaire doit également décrire les éléments suivants:

- 1) les droits, notamment les droits de vote rattachés aux titres subalternes visés par l'opération ou qui en résulteront, soit directement, soit par suite d'une conversion, d'un échange ou d'un exercice;
- 2) les droits de vote, le cas échéant, rattachés aux titres de toute autre catégorie de titres de l'émetteur émergent dont le nombre est identique ou supérieur à celui des droits de vote rattachés aux titres subalternes visés par l'opération ou qui en résulteront, soit directement, soit par suite d'une conversion, d'un échange ou d'un exercice;
- 3) le pourcentage de l'ensemble des droits de vote rattachés aux titres de l'émetteur émergent que représente la catégorie des titres subalternes;
- 4) toute disposition significative du droit des sociétés ou de la législation en valeurs mobilières applicable, notamment toute disposition autorisant ou interdisant le dépôt des titres subalternes dans le cadre d'une offre publique d'achat visant les titres de l'émetteur émergent comportant davantage de droits de vote que les titres subalternes qui ne s'applique pas aux porteurs des titres subalternes visés par l'opération ou qui en résulteront, soit directement, soit par suite d'une conversion, d'un échange ou d'un exercice, mais qui s'applique aux porteurs d'autres catégories de titres de capitaux propres, ainsi que la portée des droits des porteurs de titres subalternes prévus par les actes constitutifs ou d'autres documents;
- 5) le droit, garanti par le droit des sociétés applicable, les actes constitutifs ou autres, des porteurs de titres subalternes visés par l'opération, soit directement, soit par suite d'une conversion, d'un échange ou d'un exercice, d'assister en personne ou par procuration aux

assemblées des porteurs de titres de capitaux propres de l'émetteur émergent et de s'y exprimer de la même façon que ces porteurs.

## **PARTIE 7 PERSONNES INTÉRESSÉES PAR CERTAINES QUESTIONS QUI SERONT SOUMISES AU VOTE**

### **21. Intérêt important**

Décrire brièvement tout intérêt important, direct ou indirect, que les personnes suivantes peuvent avoir relativement à des questions qui seront soumises au vote, notamment parce qu'elles sont propriétaires véritables de titres, exception faite de l'élection des administrateurs ou de la nomination des auditeurs:

- a)* chaque personne qui a été administrateur ou membre de la haute direction de l'émetteur émergent au cours du dernier exercice de celui-ci, si la sollicitation est faite par la direction de l'émetteur émergent ou pour son compte;
- b)* chaque personne qui fait la sollicitation ou pour le compte de qui elle est faite, directement ou indirectement, si la sollicitation n'est faite ni par la direction de l'émetteur émergent ni pour son compte;
- c)* chaque nouveau candidat proposé de l'émetteur émergent;
- d)* chaque personne qui a des liens avec les personnes visées aux paragraphes *a* à *c* ou chaque membre du même groupe que ces personnes.

### **22. Interprétation**

#### **1) Pour l'application de la rubrique 21, la sollicitation est réputée être faite par les personnes suivantes ou pour leur compte:**

- a)* tout membre d'un comité ou d'un groupe qui sollicite des procurations et toute personne, désignée comme membre ou non et agissant seule ou avec d'autres, qui participe directement ou indirectement à l'organisation, à la direction ou au financement d'un tel groupe ou comité;
- b)* toute personne qui contribue ou s'associe à une autre pour contribuer au financement de la sollicitation pour un montant de plus de 250 \$;
- c)* toute personne qui prête des fonds, consent un crédit ou s'engage de quelque autre manière, en vertu d'un contrat ou d'une entente avec une personne qui fait la sollicitation ou pour le compte de qui la sollicitation est faite, dans le but de financer la souscription ou l'achat de titres de l'émetteur émergent ou d'inciter des personnes à les vendre ou à les conserver, ou encore à influencer sur leur exercice du droit de vote; toutefois la présente disposition ne s'applique pas à une banque, à un établissement de crédit ou à un courtier qui, dans le cours normal de ses activités, prête de l'argent ou exécute des ordres d'achat ou de vente de titres.

#### **2) La sollicitation n'est pas réputée être faite par les personnes suivantes ou pour leur compte:**

- a)* les personnes qui sont engagées par une personne qui fait la sollicitation ou pour le compte de qui la sollicitation est faite et ne font que transmettre les documents de sollicitation ou ne remplissent que des fonctions d'exécution;
- b)* les personnes qui sont engagées par une personne qui fait la sollicitation ou pour le compte de qui la sollicitation est faite, en qualité d'avocat, de comptable, de conseiller en publicité, en relations publiques, en relations avec les investisseurs ou en finance, et dont les activités se limitent à l'exécution de ces fonctions;

*c)* les membres de la haute direction ou salariés de l'émetteur émergent ou d'un membre du même groupe que celui-ci;

*d)* les membres de la haute direction, administrateurs ou salariés de la personne qui fait la sollicitation ou pour le compte de qui la sollicitation est faite.



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

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 6° et 34°)

**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 «acquisition d'entreprises reliées», de la suivante:

««acquisition importante»: à l'égard d'un émetteur qui n'était émetteur assujéti dans aucun territoire à la date d'acquisition, l'acquisition d'une entreprise ou d'entreprises reliées qui constitue une acquisition importante en vertu du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information lorsque les conditions suivantes sont réunies:

- a) l'émetteur était émetteur émergent à la date d'acquisition;
- b) par «émetteur émergent», on entend «émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne»;

2° par le remplacement de la définition de l'expression «circulaire» par la suivante:

««circulaire»:

- a) dans le cas d'un émetteur qui n'est pas émetteur émergent, une circulaire au sens de l'article 1.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;
- b) dans le cas d'un émetteur émergent, une circulaire au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information»;

3° par le remplacement de la définition de l'expression «émetteur émergent» par la suivante:

««émetteur émergent»: un émetteur émergent au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information»;

4° par le remplacement de la définition de l'expression «émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne» par la suivante:

««émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne»: un émetteur qui remplit les conditions suivantes:

- a) il dépose un prospectus ordinaire;
- b) il n'est émetteur assujéti dans aucun territoire immédiatement avant la date du prospectus ordinaire définitif;
- c) à la date du prospectus ordinaire, il n'a aucun de ses titres inscrit ou coté, n'a pas demandé et n'a pas l'intention de demander l'inscription ou la cotation de l'un de ses titres sur les marchés suivants:

- i) la Bourse de Toronto;

ii) un marché américain;

iii) un marché situé à l'extérieur du Canada ou des États-Unis, à l'exception d'un marché de capital de risque désigné, au sens du paragraphe 4 de l'article 3 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

d) à la date du prospectus ordinaire, il n'est pas assujéti à l'*Instrument 51-509 Issuers Quoted in the U.S. Over-the-Counter Markets* de la Colombie-Britannique;

e) à la date du prospectus ordinaire, il n'est ni un grand émetteur non coté ni un grand émetteur non coté au stade du premier appel public à l'épargne;»;

5° par l'insertion, après la définition de l'expression «émetteur inscrit auprès de la SEC», de la suivante:

««entité apparentée»: une entité apparentée au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

6° par le remplacement de la définition de l'expression «entreprise mise en équivalence» par la suivante:

««entreprise mise en équivalence»:

a) dans le cas d'un émetteur qui n'est pas émetteur émergent, une entreprise mise en équivalence au sens de l'article 1.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

b) dans le cas d'un émetteur émergent, une entreprise mise en équivalence au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

7° par l'insertion, après la définition de l'expression «entreprise mise en équivalence», de la suivante:

««entreprise reliée»: une entreprise reliée au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

8° par l'insertion, après la définition de l'expression «garant apparenté», des suivantes:

««grand émetteur non coté»: un grand émetteur non coté au sens de l'article 1.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;»;

««grand émetteur non coté au stade du premier appel public à l'épargne»: un émetteur qui remplit les conditions suivantes:

a) il dépose un prospectus ordinaire;

b) il n'est émetteur assujéti dans aucun territoire immédiatement avant la date du prospectus ordinaire définitif;

c) il n'a aucun de ses titres inscrit ou coté sur l'un des marchés visés au sous-paragraphe b du paragraphe 1 de l'article 3 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

*d)* les seuls titres qu'il ait placés ou qu'il se propose de placer au moyen d'un prospectus sont les suivants:

- i)* des titres de créance;
- ii)* des actions privilégiées;
- iii)* des produits titrisés, soit les titres 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;»;

9° par l'insertion, après la définition de l'expression «marché américain», de la suivante:

««marché organisé»: un marché organisé au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

10° par l'insertion, après la définition de l'expression «NAGR américaines du PCAOB», de la suivante:

««opération importante avec une entité apparentée»: une opération importante avec une entité apparentée au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les

obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

11° par le remplacement, dans la définition de l'expression «petit émetteur», du paragraphe après le paragraphe e par le suivant :

«l'actif, les produits des activités ordinaires et les capitaux propres étant ajustés pour tenir compte de chaque acquisition significative projetée d'une entreprise ou d'une entreprise reliée ou de chaque opération de restructuration par un émetteur qui a progressé au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée et de chaque acquisition significative d'une entreprise ou d'une entreprise reliée ou de chaque opération de restructuration qui a été effectuée pendant les périodes suivantes, selon le cas:»;

12° par le remplacement de la définition de «prospectus ordinaire» par la suivante:

««prospectus ordinaire»: le prospectus déposé dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A1, à l'Annexe 41-101A2 ou à l'Annexe 41-101A4»;

13° par l'insertion, après la définition de l'expression «prospectus simplifié», de la suivante:

««rapport financier intermédiaire semestriel»: un rapport financier intermédiaire semestriel au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

14° par l'insertion, après la définition de l'expression «rétrospectivement», de la suivante:

««semestre»: un semestre au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;».

**2.** L'article 1.2 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 6, des mots «l'Annexe 41-101A1 et l'Annexe 41-101A2» par «l'Annexe 41-101A1, l'Annexe 41-101A2 et l'Annexe 41-101A4».

**3.** L'article 3.1 de ce règlement est modifié:

1° par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant:

«1) Sous réserve des paragraphes 2, 3 et 4, l'émetteur qui dépose un prospectus doit le déposer dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A1.»;

2° par l'insertion, après le paragraphe 3, du suivant:

«4) L'émetteur émergent ou l'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne qui dépose un prospectus doit le déposer dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A4.».

**4.** L'article 4.2 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe 2, du suivant:

«3) Les états financiers inclus dans le prospectus ordinaire déposé dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A4 doivent être audité conformément au Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables à moins que ne s'applique une exception prévue à la rubrique 32.5 ou au paragraphe 3 de la rubrique 35.2 de l'Annexe 41-101A4.».

5. L'article 5.1 de ce règlement est modifié:
- 1° par l'insertion, après le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *a*, du suivant:  
«*ii.1*) à la rubrique 37.2 de l'Annexe 41-101A4;»;
  - 2° par l'insertion, après le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *b*, du suivant:  
«*ii.1*) à la rubrique 37.3 de l'Annexe 41-101A4;».
6. L'Annexe 41-101A1 de ce règlement est modifiée:
- 1° par le remplacement, dans l'instruction 12, des mots «*émetteurs émergents*» par les mots «*grands émetteurs non cotés*»;
  - 2° par le remplacement, dans le paragraphe 4 de la rubrique 1.9, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;
  - 3° par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de la rubrique 8.1, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;
  - 4° par le remplacement, dans le paragraphe 1 de la rubrique 8.6, des mots «ou un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne» par les mots «, un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne ou un grand émetteur non coté»;
  - 5° dans la rubrique 10.3:
    - a)* par le remplacement, dans la disposition *ii* des sous-paragraphe *a* et *b* du paragraphe 3, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;
    - b)* par le remplacement, dans la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 5, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;
  - 6° par le remplacement, dans les paragraphes 1 et 2 de la rubrique 19.1, des mots «émetteur émergent ou un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne» par les mots «grand émetteur non coté ou un grand émetteur non coté au stade du premier appel public à l'épargne»;
  - 7° dans la rubrique 19.2:
    - a)* par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots «émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne» par les mots «grand émetteur non coté au stade du premier appel public à l'épargne»;
    - b)* par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots «un émetteur émergent ou un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne» par les mots «un grand émetteur non coté ou un grand émetteur non coté au stade du premier appel public à l'épargne»;
  - 8° dans la rubrique 20.11:
    - a)* par le remplacement, dans l'intitulé, des mots «**Émetteurs émergents**» par les mots «**Grands émetteurs non cotés**»;
    - b)* par le remplacement des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;
  - 9° dans la rubrique 32.2:

a) par le remplacement, dans la disposition *ii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;

b) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;

c) par le remplacement, dans la disposition *ii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 6, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;

10° par le remplacement, dans la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de la rubrique 32.3, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;

11° par le remplacement, dans la disposition *B* du sous-paragraphe *ii* du paragraphe *b* de la rubrique 32.4, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;

12° par le remplacement, partout où ils se trouvent dans la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de la rubrique 35.1, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;

13° par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de la rubrique 35.3, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;

14° par le remplacement, dans la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de la rubrique 38.1, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;

15° par le remplacement, dans la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de la rubrique 38.2, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté».

7. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'Annexe 41-101A3, de la suivante:

**«ANNEXE 41-101A4  
INFORMATION À FOURNIR DANS LE PROSPECTUS DE L'ÉMETTEUR  
ÉMERGENT**

*INSTRUCTIONS*

1) *Le prospectus a pour objet de fournir sur un émetteur l'information dont l'investisseur a besoin pour prendre une décision d'investissement éclairée. La présente annexe énonce les obligations d'information particulières 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. Certaines obligations d'application particulière prévoient d'autres obligations d'information qui s'ajoutent à celles prévues à la présente annexe.*

2) *Les expressions utilisées mais non définies dans la présente annexe et définies ou interprétées dans le règlement s'entendent au sens du règlement. D'autres définitions sont prévues par le Règlement 14-101 sur les définitions (Décision 2001-C-0274, 01-06-12).*

3) *Utiliser un critère d'appréciation de l'importance relative pour déterminer le degré de précision nécessaire de l'information. L'importance relative est une question de jugement dans chaque cas particulier et il convient de l'apprécier par rapport à la significativité d'un élément d'information pour les investisseurs, les analystes et les autres utilisateurs de l'information. Ainsi, un élément ou un ensemble d'éléments d'information*

*est important s'il est vraisemblable que son omission ou son inexactitude aurait comme conséquence d'influencer ou de modifier une décision d'investissement dans les titres de l'émetteur. Pour déterminer l'importance de l'information, il faut tenir compte de facteurs tant quantitatifs que qualitatifs. L'importance relative possible d'un élément doit s'apprécier individuellement plutôt que sur le solde net, si l'élément a un effet compensateur.*

4) *Les obligations d'information prévues à la présente annexe s'appliquent tant au prospectus qu'au prospectus provisoire, sauf s'il est expressément prévu de ne présenter l'information que dans ce dernier. Il n'est pas nécessaire de donner dans le prospectus provisoire l'information concernant le prix et d'autres aspects tributaires du prix ou liés à celui-ci, comme le nombre de titres qui font l'objet du placement, ni même d'indiquer le détail du mode de placement, dans la mesure où ces questions n'ont pas été tranchées.*

5) *L'information doit être compréhensible pour le lecteur et présentée sous une forme facile à lire. Sa présentation doit respecter les principes de rédaction en langage simple énoncés à l'article 4.1 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus (Décision 2008-PDG-0055, 08-02-28). Expliquer de façon claire et concise les termes techniques nécessaires.*

6) *Il n'est pas nécessaire de fournir l'information prévue aux rubriques qui ne s'appliquent pas et, sauf disposition contraire de la présente annexe, de mentionner ce fait.*

7) *Lorsque l'expression «émetteur» est utilisée, il peut être nécessaire, afin de respecter l'obligation de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, d'inclure également des renseignements sur les personnes que l'émetteur est tenu, en vertu des PCGR de l'émetteur, de consolider, de consolider par intégration proportionnelle ou de comptabiliser selon la méthode de la mise en équivalence (par exemple les filiales, au sens des PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public). S'il est probable qu'une personne deviendra une entité que l'émetteur sera tenu, en vertu des PCGR de l'émetteur, de consolider, de consolider par intégration proportionnelle ou de comptabiliser selon la méthode de la mise en équivalence, il peut être nécessaire d'inclure également de l'information à son sujet.*

8) *L'émetteur qui est une entité ad hoc peut devoir modifier les rubriques d'information afin de refléter la nature particulière de ses activités.*

9) *S'il faut fournir de l'information arrêtée à une date donnée qui, après cette date, a connu un changement important ou par ailleurs significatif, présenter l'information arrêtée à la date du changement ou, sinon, à une date postérieure.*

10) *L'émetteur qui présente de l'information financière dans un prospectus ou un prospectus provisoire dans une autre monnaie que le dollar canadien indique de façon évidente la monnaie de présentation utilisée.*

11) *Sauf disposition contraire, l'information est présentée sous forme de texte suivi. L'émetteur peut inclure des graphiques, des photographies, des cartes, des dessins ou d'autres types d'illustrations s'ils concernent son activité ou le placement et ne sont pas de nature à induire en erreur. Le prospectus comporte des en-têtes descriptifs. Il n'est pas nécessaire de répéter l'information qui doit figurer sous plus d'une rubrique, à l'exception de celle paraissant dans le résumé.*

12) *Certaines obligations prévues dans la présente annexe renvoient à des obligations prévues dans d'autres règlements ou annexes. Sauf indication contraire de la présente annexe, l'émetteur doit aussi suivre les instructions et les obligations prévues par ces textes. Il s'agit notamment de renvois à l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information.*

13) *Dans la présente annexe, le terme «filiale» s'entend aussi bien des sociétés par actions que d'autres types d'entreprises comme les sociétés de personnes, les fiducies et les entités non constituées en personne morale.*

14) *Lorsque les obligations prévues par la présente annexe renvoient aux obligations prévues par l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information ou y sont identiques pour l'essentiel, l'émetteur peut appliquer la disposition générale prévue à la rubrique 2 de cette annexe. Il doit toutefois compléter cette information, au besoin, pour que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la rubrique 29 de la présente annexe.*

15) *L'information prospective, au sens du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, figurant dans le prospectus doit être conforme à l'article 36 de ce règlement et inclure les renseignements visés à au paragraphe 2 de cet article. Outre ce qui précède, l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, qui figurent dans le prospectus doivent être conformes au paragraphe 3 de l'article 36 de ce règlement. Si l'information prospective porte sur un émetteur ou une autre entité qui n'est émetteur assujéti dans aucun territoire, l'article 36 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information s'applique comme si cet émetteur ou cette entité était émetteur émergent dans au moins un territoire.*

## **Rubrique 1 Information en page de titre**

### **1.1. Mention obligatoire**

Inscrire la mention suivante en italique au haut de la page de titre:

«Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction.»

### **1.2. Information à fournir dans le prospectus provisoire**

Imprimer la mention suivante à l'encre rouge et en italique au haut de la page de titre du prospectus provisoire, immédiatement avant l'information prévue à la rubrique 1.1, en donnant l'information entre crochets:

«Un exemplaire du présent prospectus provisoire a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de / du [province[s] et territoire[s] du Canada visé[s]]; toutefois, ce document n'est pas encore dans sa forme définitive en vue du placement de titres. Les renseignements qu'il contient sont susceptibles d'être complétés ou modifiés. Les titres qu'il décrit ne peuvent être placés avant que l'autorité en valeurs mobilières n'ait visé le prospectus.»

#### **INSTRUCTIONS**

*Donner l'information entre les crochets, selon le cas:*

a) *en indiquant le nom de chaque territoire dans lequel l'émetteur entend offrir des titres au moyen du prospectus;*

b) *en indiquant que le dépôt a été effectué dans chaque province ou dans chaque province et territoire du Canada;*



*c) en indiquant les territoires dans lesquels le dépôt a été effectué et ceux où il ne l'a pas été (c.-à-d. toutes les provinces ou chaque province et territoire du Canada, à l'exception de/du [nom des territoires exclus]).*

### 1.3. Information de base sur le placement

Inscrire les éléments suivants immédiatement après l'information prévue aux rubriques 1.1 et 1.2, en donnant l'information entre crochets:

«Prospectus [provisoire]

[Premier appel public à l'épargne d'un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne ou nouvelle émission et (ou) reclassement d'un émetteur émergent]

[(Date)]

[Nom de l'émetteur]

[nombre et type de titres visés par le prospectus, y compris les options et les bons de souscription, et prix par titre]».

### 1.4. Placement

1) Dans le cas d'un placement en numéraire, fournir les renseignements prévus ci-dessous dans un tableau semblable au suivant pour l'essentiel ou dans une note y afférente:

	Prix d'offre	Décote ou commission de placement	Produit revenant à l'émetteur ou aux porteurs vendeurs
	<i>a</i>	<i>b</i>	<i>c</i>
Par titre			
Total			

2) Si une position de surallocation est possible,

*a)* indiquer que les souscripteurs ou acquéreurs de titres compris dans la position de surallocation des placeurs acquièrent ces titres en vertu du prospectus, que la position soit ou non couverte par l'exercice de l'option de surallocation ou par des acquisitions sur le marché secondaire;

*b)* indiquer les modalités de toute option de surallocation ou option visant à augmenter la taille du placement avant la clôture.

3) Dans le cas d'un placement pour compte, indiquer le placement minimum et maximum s'il y a lieu.

4) Donner des renseignements sur la souscription minimum exigée de chaque souscripteur dans le tableau prévu au paragraphe 1, le cas échéant.

5) Dans le cas de titres de créance offerts au-dessus ou au-dessous du pair, indiquer en caractères gras le taux de rendement réel à l'échéance.

6) Présenter séparément les titres pris ferme, ceux qui font l'objet d'une option et ceux qui seront placés pour compte. Dans le cas d'un placement pour compte, indiquer la date à laquelle il prend fin.

7) Dans la colonne *b* du tableau, indiquer seulement les commissions payées ou payables en numéraire par l'émetteur ou le porteur vendeur et la décote consentie. Présenter les éléments suivants dans une note afférente au tableau:

- a) les commissions et autres formes de rémunération payées ou payables par toute personne, à l'exclusion de l'émetteur ou du porteur vendeur;
  - b) les autres formes de rémunération que les décotes consenties et que les sommes en numéraire payées ou payables par l'émetteur ou le porteur vendeur, y compris les bons de souscription et les options;
  - c) les commissions d'intermédiaire ou autres paiements exigibles analogues.
- 8) Dans le cas d'un placement pour le compte d'un porteur vendeur, indiquer le nom de celui-ci et faire renvoi à la rubrique du prospectus sous laquelle figurent d'autres renseignements à son sujet. Indiquer la portion des frais du placement à la charge du porteur vendeur. S'il n'engage pas de frais de placement, en faire mention et en donner les raisons.

#### INSTRUCTIONS

1) *Donner des montants estimatifs, au besoin. Dans le cas d'un placement pour compte à prix ouvert, l'information à fournir dans le tableau peut être présentée sous forme de pourcentage ou de fourchette de pourcentages et autrement que sous forme de tableau.*

2) *Dans le cas d'un placement de titres de créance, exprimer aussi en pourcentage l'information figurant dans le tableau.*

#### 1.5. Prix d'offre indiqué dans une monnaie autre que le dollar canadien

Si le prix d'offre est indiqué dans une monnaie autre que le dollar canadien, indiquer la monnaie en caractères gras.

#### 1.6. Placements à prix ouvert

Dans le cas d'un placement à prix ouvert:

- a) indiquer la décote consentie ou la commission payable au placeur;
- b) indiquer toute autre forme de rémunération payable au placeur, en précisant, le cas échéant, que la rémunération du placeur sera augmentée ou réduite du montant de la différence en plus ou en moins entre le prix global payé par les souscripteurs ou les acquéreurs et le produit brut du placement versé par le placeur à l'émetteur ou au porteur vendeur;
- c) indiquer que les titres seront placés, selon le cas:
  - i) à un prix déterminé en fonction du cours d'un titre donné sur un marché donné;
  - ii) au cours du marché au moment de la souscription ou de l'achat;
  - iii) à un prix à négocier avec les souscripteurs ou les acquéreurs;
- d) mentionner que le prix peut différer selon les souscripteurs ou les acquéreurs et selon le moment de la souscription ou de l'achat;
- e) si le prix des titres sera déterminé en fonction du cours d'un titre donné sur un marché donné, indiquer le dernier cours disponible de ce titre;
- f) si le prix des titres correspondra au cours du marché au moment de la souscription ou de l'achat, indiquer le dernier cours du marché;

g) préciser le produit net ou, dans le cas d'un placement pour compte, le montant minimum, le cas échéant, du produit net que l'émetteur ou le porteur vendeur doit recevoir.

### 1.7. Information sur le prix

Si le prix d'offre ou le nombre des titres faisant l'objet du placement ou une estimation de la fourchette du prix d'offre ou du nombre des titres a été rendu public dans un territoire ou un territoire étranger à la date du prospectus provisoire, donner ce renseignement dans ce prospectus.

### 1.8. Placements à prix réduit

Indiquer dans le prospectus si le placeur souhaite pouvoir diminuer le prix des titres en numéraire par rapport au prix d'offre initial indiqué dans le prospectus, faire un renvoi en caractères gras à la rubrique du prospectus sous laquelle l'information sur la réduction possible du prix est fournie.

### 1.9. Marché pour la négociation des titres

1) Indiquer les bourses et les systèmes de cotation sur lesquels des titres de l'émetteur de la même catégorie que les titres faisant l'objet du placement se négocient ou sont cotés et donner le dernier cours des titres.

2) Annoncer toute intention de stabiliser le cours et faire un renvoi à la rubrique du prospectus contenant de plus amples renseignements sur la stabilisation du cours.

3) En cas d'inexistence, actuelle ou prévisible, d'un marché pour la négociation des titres offerts au moyen du prospectus, inscrire la mention suivante en caractères gras:

«Il n'existe aucun marché pour la négociation de ces titres. Il peut être impossible pour les souscripteurs ou les acquéreurs de les revendre, ce qui peut avoir une incidence sur leur cours sur le marché secondaire, la transparence et la disponibilité de leur cours, leur liquidité et l'étendue des obligations réglementaires de l'émetteur. Se reporter à la rubrique **«Facteurs de risque»**.».

4) Lorsque l'émetteur s'est conformé aux obligations du règlement applicables à l'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, inclure une mention semblable à la suivante pour l'essentiel, en donnant l'information entre crochets:

«En date du présent prospectus, aucun des titres de [nom de l'émetteur] n'est inscrit à la cote de la Bourse de Toronto, d'un marché américain ou d'un marché à l'extérieur du Canada et des États-Unis d'Amérique ni coté sur ceux-ci, et l'émetteur n'a pas demandé ni n'a l'intention de demander leur inscription à la cote de cette bourse ou de l'un de ces marchés ni leur cotation sur ceux-ci, à l'exception de certains marchés de capital de risque désignés.».

5) Inclure une mention semblable à la suivante en donnant l'information entre crochets:

«L'émetteur [est/sera] un émetteur émergent assujéti au régime de gouvernance et d'information applicable aux émetteurs émergents prévu par le Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information. Par conséquent, il [n'est/ne sera] pas tenu de fournir certains éléments d'information applicables aux émetteurs qui ne sont pas émetteurs émergents, comme les rapports financiers intermédiaires pour les périodes de 3 et 9 mois et les rapports de gestion connexes. Par ailleurs, bien que la direction soit responsable de veiller à instaurer les procédures pour obtenir l'information nécessaire pour s'acquitter des obligations d'information en temps opportun, l'émetteur [n'est/ne sera] pas tenu d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information ni de contrôle

interne à l'égard de l'information financière. L'émetteur [a/aura] aussi certaines obligations que les émetteurs qui ne sont pas émetteurs émergents n'ont pas à remplir.

L'information fournie par l'émetteur ne sera pas nécessairement comparable, à certains égards, à celle fournie par les émetteurs qui ne sont pas émetteurs émergents.»

#### 1.10. Facteurs de risque

Faire renvoi aux rubriques du prospectus contenant des renseignements sur les risques d'un investissement dans les titres visés par le placement.

#### 1.11. Placeurs

- 1) Indiquer le nom de chaque placeur.
- 2) S'il y a lieu, satisfaire aux dispositions du Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs visant l'information à fournir en page de titre du prospectus.
- 3) Si un preneur ferme s'est engagé à souscrire ou à acquérir la totalité des titres faisant l'objet du placement à un prix déterminé et que ses obligations comportent des conditions, inscrire la mention suivante, en donnant l'information entre crochets:
 

«Le contrepartiste offre conditionnellement, sous réserve de prévente, les titres décrits dans le présent prospectus, sous les réserves d'usage concernant leur souscription, leur émission par [dénomination de l'émetteur] et leur acceptation conformément aux conditions de la convention de prise ferme visée à la rubrique «Mode de placement».».
- 4) Si un preneur ferme s'est engagé à souscrire ou à acquérir un nombre ou un montant en capital déterminé de titres à un prix déterminé, indiquer qu'il doit prendre livraison des titres, le cas échéant, dans les 42 jours suivant la date du visa du prospectus définitif.
- 5) Si aucun placeur n'est partie au placement, indiquer en caractères gras qu'aucun placeur n'a participé à l'établissement du prospectus, ni n'en a examiné le contenu, ni n'a effectué de contrôle diligent indépendant de son contenu.
- 6) Fournir les renseignements prévus dans le tableau suivant:

Positions des placeurs	Valeur ou nombre maximums de titres disponibles	Période d'exercice ou date d'acquisition	Prix d'exercice ou prix d'acquisition moyen
Option de surallocation			
Option à titre de rémunération			
Autre option attribuée aux placeurs par l'émetteur ou un initié à son égard			
Total des titres faisant l'objet d'options pouvant être émis en faveur des placeurs			
Autres titres pouvant être émis en faveur des placeurs à titre de rémunération			

#### INSTRUCTIONS

*Lorsque le placeur a reçu une rémunération fondée sur des titres, préciser, dans une note accompagnant le tableau, si le prospectus vise l'octroi de la totalité ou d'une*

*partie des titres en question et faire renvoi à la rubrique du prospectus sous laquelle on peut trouver d'autres renseignements à leur sujet.*

### **1.12. Émetteurs internationaux**

Si l'émetteur, un porteur vendeur ou une personne tenue de fournir une attestation en vertu de la partie 5 du règlement ou d'autres textes de la législation en valeurs mobilières est constitué ou prorogé sous le régime des lois d'un territoire étranger ou qu'il réside à l'étranger, inscrire la mention suivante sur la page de titre ou sous une rubrique distincte du prospectus, en donnant l'information entre crochets:

«[L'émetteur, le porteur vendeur ou toute personne tenue de fournir une attestation en vertu de la partie 5 du règlement ou d'autres textes de la législation en valeurs mobilières] est constitué ou prorogé sous le régime des lois d'un territoire étranger ou réside à l'étranger. Bien qu'il ait désigné [nom et adresse de chaque mandataire aux fins de signification] comme mandataire[s] aux fins de signification [au/en] [indiquer les territoires visés], il se peut que les investisseurs ne puissent faire exécuter contre lui les jugements rendus au Canada.»

### **1.13. Titres subalternes**

1) Indiquer le nombre et la ou les catégories des titres subalternes faisant l'objet du placement en employant les désignations des titres subalternes appropriées et en les inscrivant dans la même police et de la même taille que le reste de la désignation.

2) Indiquer s'il s'agit d'un placement de titres subalternes et si les porteurs ne disposent pas du droit de participer à une offre publique d'achat portant sur d'autres titres de capitaux propres de l'émetteur.

### **1.14. Couverture par le résultat**

Indiquer en caractères gras si un ratio de couverture par le résultat visé à la rubrique 9 est inférieur à 1.

## **Rubrique 2 Table des matières**

### **2.1. Table des matières**

Inclure une table des matières.

## **Rubrique 3 Sommaire du prospectus**

### **3.1. Dispositions générales**

1) Résumer brièvement au début du prospectus les renseignements présentés dans le corps du texte qui, de l'avis de l'émetteur ou du porteur vendeur, sont les plus susceptibles d'influer sur la décision de l'investisseur concernant l'achat des titres qui font l'objet du placement. Inclure une description des éléments suivants:

- a) la principale activité de l'émetteur et de ses filiales;
- b) les titres faisant l'objet du placement, y compris le prix d'offre et le produit net prévu;
- c) l'emploi du produit;
- d) les facteurs de risque;
- e) l'information financière;

*f)* si des titres subalternes, des titres visés ou des titres permettant d'obtenir, directement ou indirectement, par voie de conversion, d'exercice ou d'échange, des titres subalternes ou des titres visés sont placés au moyen du prospectus:

*i)* inclure un sommaire de l'information visée à la rubrique 10.6;

*ii)* préciser en caractères gras les droits que n'ont pas les porteurs de titres subalternes, s'ils ne jouissent pas de tous les droits visés à la rubrique 10.6.

2) Aux fins de l'information financière prévue au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1:

*a)* décrire le type de renseignements présentés dans le corps du texte sur lesquels l'information financière repose;

*b)* indiquer si les renseignements présentés dans le corps du texte sur lesquels l'information financière repose ont été audités;

*c)* indiquer si l'information financière a été auditée;

*d)* indiquer de manière évidente, le cas échéant, que ni les renseignements présentés dans le corps du texte sur lesquels l'information financière repose ni l'information financière n'ont été audités.

3) Pour chaque élément visé au paragraphe 1, faire renvoi à l'information contenue dans le prospectus.

### **3.2. Mise en garde**

Inclure la mention suivante ou une mention analogue en italique au début du sommaire:

«Le texte suivant est un sommaire des principales caractéristiques du placement et doit être lu en tenant compte des renseignements détaillés ainsi que des données et des états financiers qui sont présentés dans le corps du texte.»

## **Rubrique 4 Structure de l'entreprise**

### **4.1. Nom, adresse et constitution**

1) Indiquer le nom complet de l'émetteur ou, s'il n'est pas constitué en personne morale, le nom complet sous lequel il existe et exerce ses activités, ainsi que l'adresse de son siège.

2) Nommer la loi en vertu de laquelle l'émetteur est constitué ou prorogé ou, s'il n'est pas constitué en personne morale, la loi du territoire ou du territoire étranger en vertu de laquelle il est établi et existe.

3) Le cas échéant, décrire la nature des modifications importantes apportées aux statuts ou autres documents constitutifs de l'émetteur.

### **4.2. Liens intersociétés**

1) Indiquer la relation entre l'émetteur et chaque entité filiale ainsi que chaque personne avec qui l'émetteur a établi une coentreprise ou une société de personnes. Inclure tout diagramme qui peut aider l'investisseur raisonnable à comprendre la relation.

2) Pour chaque entité filiale, indiquer:

*a)* le pourcentage de droits de vote dont l'émetteur a la propriété véritable ou sur lesquels il exerce une emprise directe ou indirecte;

b) le pourcentage de chaque catégorie de titres subalternes dont l'émetteur a la propriété véritable ou sur lesquels il exerce une emprise directe ou indirecte, s'il y a lieu;

c) les lois sous le régime desquelles l'émetteur a été constitué ou prorogé.

3) Pour chaque coentreprise ou société de personnes, fournir l'information suivante:

a) une description des droits de vote assurant le contrôle sur la coentreprise ou la société de personnes ainsi que des décisions importantes concernant sa gestion, son exploitation et sa prorogation sur lesquels l'émetteur peut exercer un contrôle direct ou indirect;

b) pour une coentreprise, sa nature, la ou les conventions qui régissent son fonctionnement et, le cas échéant, les lois sous le régime desquelles elle a été constituée ou prorogée;

c) pour une société de personnes, la ou les conventions qui régissent son fonctionnement et les lois sous le régime desquelles elle a été constituée.

4) Si les titres placés au moyen du prospectus sont émis à l'occasion d'une opération de restructuration, décrire, au moyen d'un graphique ou autrement, les liens avant et après la réalisation de l'opération proposée.

## **Rubrique 5 Description de l'activité**

### **5.1. Description de l'activité**

1) a) Préciser le secteur dans lequel évolue l'émetteur et décrire son activité actuelle.

b) Indiquer le nombre de salariés et de consultants que l'émetteur emploie en permanence.

c) Indiquer les principaux endroits où l'émetteur exerce son activité.

2) Indiquer la nature et les résultats de toute faillite, mise sous séquestre ou procédure semblable engagée contre l'émetteur ou une de ses filiales ou de toute faillite volontaire, mise sous séquestre volontaire ou procédure semblable engagée par l'émetteur ou une de ses filiales au cours des 3 derniers exercices, ou encore réalisée ou prévue pendant l'exercice en cours.

3) Indiquer la nature et les résultats de toute réorganisation importante de l'émetteur ou d'une de ses filiales entreprise au cours des 3 derniers exercices, ou encore réalisée ou prévue pendant l'exercice en cours.

#### **INSTRUCTIONS**

*Voici des exemples d'aspects de l'activité de l'émetteur émergent à indiquer:*

- *la méthode courante ou proposée de production des produits ou la méthode courante ou proposée de prestation des services;*

- *les compétences et les connaissances spécialisées nécessaires et la mesure dans laquelle l'émetteur en dispose;*

- *les conditions concurrentielles dans les principaux marchés et zones géographiques où l'émetteur exerce ses activités et une évaluation de sa position concurrentielle;*

- *l'état ou la situation de tout nouveau produit annoncé;*
- *les sources, le prix et la disponibilité des matières premières, des composantes ou des produits finis;*
- *l'existence de noms commerciaux, de listes de diffusion, de droits d'auteur, de franchises, de licences, de brevets d'invention, de logiciels, de listes d'abonnés et de marques de commerce et leur importance pour l'émetteur et le secteur;*
- *la mesure dans laquelle les activités d'un secteur à présenter de l'émetteur sont cycliques ou saisonnières;*
- *tout contrat dont les activités de l'émetteur dépendent en grande partie (se reporter aux indications suivant la définition de «contrat important»);*
- *tout changement auquel il est raisonnable de s'attendre en raison de la renégociation ou de la résiliation de contrats ou de contrats de sous-traitance et les répercussions probables;*
- *l'incidence financière et opérationnelle des exigences en matière de protection de l'environnement sur les dépenses en immobilisations, le résultat net et la position concurrentielle de l'émetteur pendant l'exercice en cours ainsi que leur incidence prévue sur les exercices futurs;*
- *la mesure dans laquelle l'émetteur dépend d'établissements à l'étranger;*
- *les politiques d'investissement et les restrictions en matière de prêts et d'investissements.*

## **5.2. Émetteur exploitant des ressources naturelles**

Si l'émetteur a un projet minier, présenter l'information prévue à la rubrique • de l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information.

## **5.3. Émetteurs exerçant des activités pétrolières et gazières**

1) Si l'émetteur exerce des activités pétrolières et gazières au sens du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières et que de l'information concernant le pétrole et le gaz est importante relativement à l'émetteur assujéti, comme il est prévu par ce règlement, présenter cette information conformément à l'Annexe 51-101A1 du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, arrêtée, selon le cas:

*a) à la date du dernier exercice dont le prospectus contient un état de la situation financière audité de l'émetteur;*

*b) à la fin de la période comptable la plus récente dont le prospectus contient l'état de la situation financière audité de l'émetteur et pour la période comptable la plus récente dont le prospectus contient l'état du résultat global audité de l'émetteur, s'il est impossible de présenter de l'information établie pour un exercice complet conformément au sous-paragraphe a;*

*c) si l'émetteur n'exerçait pas d'activités pétrolières et gazières à la date visée au sous-paragraphe a ou b, à une date postérieure à celle à laquelle il a commencé à exercer des activités pétrolières et gazières, au sens du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, et antérieure à celle du prospectus provisoire.*



2) Joindre à l'information fournie en vertu du paragraphe 1 un rapport établi conformément à l'Annexe 51-101A2 du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières sur les données relatives aux réserves incluses dans cette information.

3) Joindre à l'information fournie en vertu du paragraphe 1 un rapport établi conformément à l'Annexe 51-101A3 du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières qui fait renvoi à cette information.

4) Fournir l'information prévue par la partie 6 du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières concernant les changements importants qui se sont produits après l'état de la situation financière pertinent visé au paragraphe 1, si elle n'a pas été fournie en réponse à ce paragraphe.

#### *INSTRUCTIONS*

*Les émetteurs qui exercent des activités pétrolières et gazières doivent se conformer au Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières et classer leurs réserves et leurs ressources suivant la terminologie et les catégories établies dans le «manuel COGE» (au sens de ce règlement).*

#### **5.4. Produits et services**

Décrire chaque produit fabriqué ou distribué ou service fourni par l'émetteur.

#### *INSTRUCTIONS*

*Selon les autorités en valeurs mobilières, l'information sur les produits et services devrait comprendre ce qui suit:*

- *les principaux marchés;*
- *les méthodes de distribution;*
- *les produits des activités ordinaires de chaque catégorie de produits ou de services, exprimés en pourcentage des produits des activités ordinaires consolidés, et la mesure dans laquelle les produits des activités ordinaires proviennent des ventes ou des cessions aux entités reliées;*
- *le stade de développement des produits ou des services et, le cas échéant, les étapes qu'il faudra franchir pour atteindre le stade de la production commerciale, en donnant une estimation des coûts et des délais.*

#### **5.5. Recherche et développement**

Décrire chacun des produits ou services de l'émetteur émergent qui sont en phase de recherche et développement et qui, selon toute attente, devraient constituer une partie significative de l'activité de l'émetteur émergent, en précisant notamment:

- a) l'étape de la recherche ou du développement;
- b) la personne chargée de la recherche ou du développement;
- c) l'échéancier et les coûts estimatifs jusqu'au parachèvement;
- d) les marchés et les canaux de distribution proposés;
- e) les concurrents prévus;

f) l'existence de contrats avec des fournisseurs et des clients d'importance, le cas échéant.

## 5.6. Historique de l'entreprise sur les deux derniers exercices et rapport de gestion

1) **Évolution des activités** – Décrire le développement général de l'activité de l'émetteur au cours des deux derniers exercices dont les états financiers annuels sont inclus dans le prospectus et de toute période comptable subséquente jusqu'à la date du prospectus. N'indiquer que les changements et les conditions économiques et sectorielles qui ont eu une influence, favorable ou non, sur le développement général de l'activité.

2) **Changements prévus** – Préciser les changements qui devraient se produire dans l'activité de l'émetteur pendant l'exercice en cours.

3) **Évaluation de la performance par la direction** – Fournir l'évaluation faite par la direction de la performance de l'émetteur au cours du dernier exercice dont les états financiers sont inclus dans le prospectus par comparaison à l'exercice précédent. Expliquer la performance de l'émetteur eu égard aux principaux facteurs ayant eu une influence.

a) Au moyen de mesures financières conformes aux PCGR de l'émetteur, comme le résultat net, les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles, les actifs nets et le résultat par action, analyser la situation financière de l'émetteur, les changements dans sa situation financière et sa performance financière au cours du dernier exercice par comparaison à l'exercice précédent.

b) Aborder les points suivants dans l'analyse:

i) les éléments significatifs du résultat net qui ne sont pas liés aux activités poursuivies de l'émetteur et leur incidence sur les activités actuelles ou futures;

ii) les raisons de tout changement significatif survenu d'une période à l'autre dans un ou plusieurs postes des états financiers annuels de l'émetteur;

iii) les facteurs saisonniers qui ont eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'ils auront un effet sur la situation financière ou la performance financière de l'émetteur;

iv) l'incidence des changements de méthodes comptables.

c) Inclure une analyse des principales statistiques d'exploitation et mesures que la direction et les intervenants du secteur utilisent habituellement pour évaluer la performance de l'activité de l'émetteur et d'activités similaires.

d) Si l'une des statistiques et des mesures de la performance à fournir conformément au sous-paragraphe c est une «mesure financière non conforme aux PCGR», l'émetteur doit se conformer au sous-paragraphe e. Pour l'application de la présente rubrique, une «mesure financière non conforme aux PCGR» s'entend d'une mesure chiffrée de la performance financière, de la situation financière ou des flux de trésorerie, antérieurs ou futurs, d'un émetteur qui n'est pas conforme aux PCGR de l'émetteur et qui exclut des montants compris dans la mesure la plus directement comparable calculée et présentée conformément aux PCGR de l'émetteur ou comprend des montants exclus de la mesure la plus directement comparable calculée et présentée conformément aux PCGR de l'émetteur.

e) L'émetteur qui présente une mesure financière non conforme aux PCGR fait ce qui suit:

i) il explique le sens qu'il attribue à la mesure financière non conforme aux PCGR et décrit et explique tout changement qu'il a pu apporter à la définition;

*ii)* il précise que la mesure financière non conforme aux PCGR n'a pas de sens normalisé prescrit par les PCGR de l'émetteur et qu'il est peu probable que l'on puisse la comparer aux mesures financières présentées par d'autres émetteurs;

*iii)* il présente avec la mesure financière non conforme aux PCGR, en lui donnant la même importance, la mesure financière la plus directement comparable et calculée conformément aux PCGR de l'émetteur qui est présentée dans ses états financiers;

*iv)* il explique les fins auxquelles la direction utilise la mesure financière non conforme aux PCGR et l'utilité de celle-ci pour les investisseurs;

*v)* il fournit un rapprochement quantitatif de la mesure financière non conforme aux PCGR avec la mesure financière la plus directement comparable et calculée conformément aux PCGR de l'émetteur qui est présentée dans ses états financiers.

4) ***Situation de trésorerie et sources de financement*** – Indiquer chacun des éléments suivants:

*a)* les tendances, incertitudes ou événements connus dont on peut raisonnablement penser qu'ils auront une incidence importante sur les aspects financiers suivants de l'émetteur:

*i)* la situation de trésorerie à court terme ou à long terme;

*ii)* les produits des activités ordinaires ou le résultat des activités poursuivies;

*iii)* les emprunts, capitaux propres ou autres sources de financement disponibles;

*b)* les sources de trésorerie internes et externes, y compris les éléments suivants:

*i)* les sources de financement qui seront vraisemblablement à la disposition de l'émetteur, notamment le financement par emprunt et par capitaux propres;

*ii)* les besoins de fonds de roulement et, si le fonds de roulement est ou, selon toute attente raisonnable, sera insuffisant, l'incidence de cette insuffisance ainsi que la façon dont l'émetteur entend y remédier;

*iii)* si l'émetteur s'attend raisonnablement à disposer de fonds suffisants pour maintenir ses activités et atteindre ses objectifs de croissance ou d'expansion;

*c)* les engagements importants au titre des dépenses en immobilisations, y compris les frais d'exploration et de développement, les frais de recherche et de développement ou les paiements contractuels nécessaires pour maintenir les terrains ou les conventions en règle et les sources prévues du financement nécessaire;

*d)* les manquements ou retards, existants ou prévus, dans le respect des clauses restrictives d'un contrat de prêt ou les paiements exigibles en vertu d'engagements contractuels comme les baux et les emprunts.

5) ***Rapport de gestion semestriel*** – Fournir l'information prévue aux paragraphes 3 et 4 de la rubrique 5.6 pour le dernier rapport financier intermédiaire semestriel de l'émetteur inclus dans le prospectus en vertu de la rubrique 32, avec les adaptations nécessaires pour faire renvoi au semestre.

## 6) *Arrangements hors bilan*

a) Si l'émetteur a conclu un arrangement hors bilan qui a ou est susceptible d'avoir une incidence sur sa performance financière ou sa situation financière, notamment sa situation de trésorerie et ses sources de financement, fournir l'information sur les arrangements hors bilan prévue à la rubrique 1.8 de l'Annexe 51-102A1, *Rapport de gestion*, du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, comme si l'émetteur était un «émetteur émergent» au sens de ce règlement, auquel cette annexe s'applique.

b) Pour l'application de la présente rubrique, les arrangements hors bilan comprennent les arrangements contractuels (avec une entité) qui ne sont pas déclarés sur une base consolidée par l'émetteur et en vertu desquels celui-ci a, selon le cas:

i) des obligations en vertu de contrats de garantie;

ii) des droits conservés ou des droits éventuels sur des actifs cédés à une entité non consolidée, ou un arrangement analogue qui sert à cette entité de soutien au crédit, de concours de trésorerie ou de protection contre les risques de marché pour les actifs;

iii) des obligations en vertu de certains dérivés;

iv) des obligations à l'égard d'une entité non consolidée qui lui fournit du financement, du soutien au crédit, un concours de trésorerie ou une protection contre les risques de marché ou de crédit ou lui offre des services de location, de couverture ou de recherche et développement.

7) ***Rapport de gestion de l'émetteur inscrit auprès de la SEC*** – L'émetteur inscrit auprès de la SEC satisfait aux dispositions des paragraphes 3 à 6 de la rubrique 5.6 s'il fournit un rapport établi conformément à la rubrique 303 du Regulation S-K pris en vertu de la Loi de 1934 relativement au dernier rapport financier intermédiaire semestriel et aux derniers états financiers annuels de l'émetteur inclus dans le prospectus.

### 5.7. **Information financière plus récente**

L'émetteur qui est tenu d'inclure de l'information financière historique plus récente en vertu du paragraphe 1 de la rubrique 32.6 n'est pas tenu de mettre à jour le rapport de gestion déjà inclus dans le prospectus conformément à la présente rubrique.

### 5.8. **Information additionnelle**

1) Si l'émetteur n'a pas de produits des activités ordinaires significatifs, indiquer dans un tableau une ventilation des composantes importantes des frais suivants:

a) les actifs et les dépenses d'exploration et d'évaluation;

b) les frais de recherche et de développement passés en charges;

c) les immobilisations incorporelles liées au développement;

d) les frais généraux et les frais d'administration;

e) les autres frais importants, passés en charges ou comptabilisés en tant qu'actifs, qui ne sont pas prévus aux sous-paragraphes a à d;

2) Si l'activité de l'émetteur porte principalement sur l'exploration et le développement dans le secteur minier, l'analyse des actifs et des dépenses d'exploration et d'évaluation prévue au paragraphe 1 doit être faite pour chaque terrain.

3) L'information prévue au paragraphe 1 est présentée pour les périodes comptables suivantes:

*a)* les 2 derniers exercices dont les états financiers annuels sont inclus dans le prospectus;

*b)* la dernière période intermédiaire et la période correspondante de l'exercice précédent, cumulée depuis le début de l'exercice, dont le rapport financier intermédiaire est inclus dans le prospectus, le cas échéant.

4) Le paragraphe 1 ne s'applique pas si l'information visée figure dans les états financiers inclus dans le prospectus.

5) L'émetteur qui est en phase d'exploration, de recherche ou de développement établit une comparaison des dépenses liées à la rémunération de la haute direction et aux frais généraux et aux frais d'administration, qu'elles soient passées en charges ou comptabilisées en tant qu'actifs, avec ce qui suit, selon le cas:

*a)* les actifs et les dépenses d'exploration et d'évaluation, qu'ils soient passés en charges ou comptabilisés en tant qu'actifs;

*b)* les frais de recherche et de développement, qu'ils soient passés en charges ou comptabilisés en tant qu'actifs.

#### **5.9. Information additionnelle exigée des émetteurs qui ont des flux de trésorerie négatifs**

L'émetteur qui a enregistré des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles négatifs au cours de son dernier exercice pour lequel des états financiers sont inclus dans le prospectus doit présenter l'information suivante:

*a)* la période pendant laquelle les fonds réunis grâce au placement devraient financer les activités;

*b)* une estimation du total des coûts opérationnels nécessaires à la réalisation des objectifs commerciaux déclarés de l'émetteur;

*c)* une estimation des autres dépenses en immobilisations importantes au cours de cette période.

Pour établir les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles, l'émetteur doit inclure les sorties de trésorerie relatives aux dividendes et aux coûts d'emprunt.

#### **5.10. Entreprise mise en équivalence significative**

L'émetteur qui exploite une entreprise mise en équivalence significative doit présenter, pour chacun des 2 derniers exercices, l'information financière résumée de l'entreprise mise en équivalence, y compris les montants consolidés des actifs, des passifs, des produits et du résultat net, à moins que l'une des conditions suivantes ne s'applique:

*a)* il a déjà présenté cette information dans ses états financiers annuels;

*b)* il a déposé les états financiers annuels de l'entreprise mise en équivalence dans lesquels figure cette information.

## **Rubrique 6 Emploi du produit**

### **6.1. Produit**

- 1) Indiquer le produit net estimatif ou, dans le cas d'un placement à prix ouvert ou d'un placement pour compte, le montant minimum, le cas échéant, du produit net que l'émetteur ou le porteur vendeur tirera du placement des titres.
- 2) Donner des précisions sur toute disposition prise pour la détention en fiducie ou l'entiercement d'une partie du produit net, sous réserve de la réalisation de certaines conditions.
- 3) Si le prospectus vise une opération sur bons de souscription spéciaux ou une opération semblable, indiquer le montant que l'émetteur de ces titres a tiré de leur placement.

### **6.2. Fonds disponibles**

Présenter l'information suivante:

- a) le montant total des fonds disponibles;
- b) la ventilation des fonds, comme suit:
  - i) une estimation du produit net du placement des titres offerts au moyen du prospectus;
  - ii) une estimation du fonds de roulement consolidé (déficitaire) arrêté à la fin du mois précédent le dépôt du prospectus;
  - iii) le montant total des autres fonds disponibles qui seront utilisés pour atteindre les objectifs principaux fixés en vertu de la présente rubrique.

### **6.3. Objectifs principaux – Dispositions générales**

- 1) Donner suffisamment de détails, sous forme de tableau au besoin, sur chaque objectif principal auquel l'émetteur affectera, en indiquant le montant approximatif, les fonds disponibles visés à la rubrique 6.2.
- 2) Si la clôture du placement est subordonnée à une souscription minimale, préciser l'emploi du produit selon les souscriptions minimale et maximale.

### **6.4. Objectifs principaux – Emprunt**

- 1) Lorsque plus de 10% du produit net servira à rembourser tout ou partie d'un emprunt contracté au cours des 2 derniers exercices, décrire les objectifs principaux auxquels le produit de l'emprunt a été affecté.
- 2) Si le créancier est initié à l'égard de l'émetteur, a des liens avec lui ou est membre du même groupe que lui, indiquer son identité, sa relation avec l'émetteur et l'encours.

### **6.5. Objectifs principaux – Acquisition d'actifs**

- 1) Lorsque plus de 10% du produit net servira à acquérir des actifs, décrire ces actifs.
- 2) Si ces renseignements sont connus, indiquer le prix payé pour les actifs ou la catégorie d'actifs ou qui leur est affecté, y compris les actifs incorporels.

- 3) Si le vendeur des actifs est initié à l'égard de l'émetteur, a des liens avec lui ou est membre du même groupe que lui, indiquer son identité, sa relation avec l'émetteur et la méthode d'établissement du prix d'achat.
- 4) Décrire la nature des droits de l'émetteur sur les actifs qu'il doit acquérir.
- 5) Si la contrepartie versée pour l'acquisition des actifs se compose en partie de titres de l'émetteur, indiquer brièvement leur catégorie, leur nombre, les droits de vote y afférents, le cas échéant, et tout autre renseignement pertinent les concernant, y compris le détail de toute émission de titres de la même catégorie effectuée au cours des 2 exercices précédents.

#### **6.6. Objectifs principaux – Initiés**

Lorsqu'un initié à l'égard de l'émetteur ou une personne qui a des liens avec lui ou qui est membre du même groupe que lui doit recevoir plus de 10% du produit net, indiquer son identité, sa relation avec l'émetteur et le montant à recevoir.

#### **6.7. Objectifs principaux – Recherche et développement**

Lorsque plus de 10% du produit net servira à des activités de recherche et de développement relatives à des produits ou des services, indiquer les éléments suivants:

- a)* la phase des programmes de recherche et de développement que cette partie du produit permettra de réaliser, selon les prévisions de la direction;
- b)* les principaux éléments des programmes projetés qui seront financés au moyen du produit, y compris une estimation des coûts prévus;
- c)* le fait que l'émetteur effectue lui-même ses travaux de recherche et de développement, les confie à des sous-traitants ou a recours à une combinaison de ces 2 méthodes;
- d)* les étapes supplémentaires qu'il faudra franchir pour atteindre la phase de la production commerciale, en donnant une estimation des coûts et des délais.

#### **6.8. Objectifs commerciaux et jalons**

- 1) Indiquer les objectifs commerciaux que l'émetteur compte atteindre en employant les fonds disponibles visés à la rubrique 6.2.
- 2) Décrire les principaux événements qui doivent se produire pour que les objectifs visés au paragraphe 1 soient atteints et préciser la période au cours de laquelle chaque événement est censé se produire, ainsi que les coûts qu'il entraînera.

#### **6.9. Fonds non affectés qui sont détenus en fiducie ou entiercés**

- 1) Indiquer que les fonds non affectés seront détenus en fiducie, entiercés, investis ou versés dans le fonds de roulement de l'émetteur.
- 2) Donner le détail des dispositions suivantes et indiquer les personnes responsables de leur exécution:
  - a)* la supervision des comptes dans lesquels les fonds seront détenus ou entiercés ou le placement des fonds non affectés;
  - b)* la politique de placement suivie.

**6.10. Autres sources de financement**

Si d'autres fonds d'un montant important doivent être employés avec le produit, en indiquer la provenance et le montant.

**6.11. Financement au moyen de bons de souscription spéciaux et titres semblables**

1) Si le prospectus vise le placement de titres émis à l'exercice de bons de souscription spéciaux ou d'autres titres acquis sous le régime d'une dispense de prospectus, décrire les objectifs principaux auxquels le produit du placement réalisé sous le régime de la dispense a été ou sera affecté.

2) Si les fonds ont été dépensés en tout ou en partie, expliquer de quelle façon.

**Rubrique 7 Dividendes ou distributions****7.1. Dividendes ou distributions**

1) Indiquer le dividende ou la distribution en numéraire déclaré par action pour chaque catégorie de titres de l'émetteur au cours des 3 derniers exercices et de l'exercice en cours.

2) Préciser toute restriction qui pourrait empêcher l'émetteur de verser des dividendes ou de faire des distributions.

3) Présenter la politique de l'émetteur en matière de dividendes ou de distributions; s'il a décidé de la modifier, indiquer la modification prévue.

**Rubrique 8 (omis)****Rubrique 9 Ratios de couverture par le résultat****9.1. Ratios de couverture par le résultat**

1) Dans le cas du placement de titres de créance à échéance de plus d'un an ou d'actions privilégiées, donner les ratios de couverture par le résultat suivants, ajustés conformément au paragraphe 2:

*a)* le ratio de la dernière période de 12 mois comprise dans les états financiers annuels de l'émetteur inclus dans le prospectus;

*b)* si la durée du dernier exercice de l'émetteur est inférieure à 9 mois en raison du changement de la date de clôture de l'exercice, le ratio de l'ancien exercice;

*c)* le ratio de la période de 12 mois terminée à la clôture de la dernière période comptable dont le rapport financier intermédiaire de l'émetteur est inclus dans le prospectus.

2) Ajuster les ratios visés au paragraphe 1 pour tenir compte des facteurs suivants:

*a)* l'émission des titres visés par le prospectus, en fonction du prix auquel ils devraient être placés;

*b)* dans le cas du placement d'actions privilégiées, les 2 facteurs suivants:

*i)* l'émission de toutes les actions privilégiées depuis la date de clôture des états financiers annuels ou du rapport financier intermédiaire;

*ii)* le rachat de toutes les actions privilégiées effectué depuis la date de clôture des états financiers annuels ou du rapport financier intermédiaire et devant être effectué au moyen du produit du placement;



c) l'émission de tout passif financier, au sens des PCGR de l'émetteur, depuis la date de clôture des états financiers annuels ou du rapport financier intermédiaire;

d) le remboursement de tout passif financier, au sens des PCGR de l'émetteur, depuis la date de clôture des états financiers annuels ou du rapport financier intermédiaire et devant être effectué au moyen du produit du placement;

3) (omis).

4) Si le ratio de couverture par le résultat est inférieur à un, indiquer dans le prospectus la valeur monétaire du numérateur nécessaire pour atteindre un ratio de un.

5) Si le prospectus comprend un compte de résultat pro forma, calculer les ratios de couverture par le résultat pro forma pour les périodes comptables du compte de résultat pro forma et les présenter dans le prospectus.

#### INSTRUCTIONS

1) *La couverture par les flux de trésorerie peut être présentée, mais seulement comme complément d'information à la couverture par le résultat et seulement si la méthode de calcul est décrite intégralement.*

2) *La couverture par le résultat correspond au quotient du résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère, soit le numérateur, par le total des coûts d'emprunt et des dividendes à payer, soit le dénominateur.*

3) *Pour le calcul de la couverture par le résultat:*

a) *le numérateur correspond au résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère consolidé avant les coûts d'emprunt et les impôts sur le résultat;*

b) *les intérêts créditeurs théoriques provenant du produit du placement ne doivent pas être ajoutés au numérateur;*

c) (omis);

d) *dans le cas d'un placement de titres de créance, le dénominateur approprié correspond à la somme des coûts d'emprunt, compte tenu de la nouvelle émission de titres de créance et de tout remboursement de passif, et des coûts d'emprunt capitalisés au cours de la période comptable;*

e) *dans le cas d'un placement d'actions privilégiées:*

i) *le dénominateur approprié correspond à la somme des dividendes déclarés au cours de la période comptable et des dividendes non déclarés sur les actions privilégiées à dividende cumulatif, compte tenu de la nouvelle émission d'actions privilégiées, ainsi que des coûts d'emprunt annuels, y compris les coûts d'emprunt capitalisés au cours de la période comptable, moins tout passif remboursé;*

ii) *les dividendes doivent être ramenés à un équivalent avant impôt sur le résultat au taux d'imposition effectif de l'émetteur;*

f) *dans le cas d'un placement visant à la fois des titres de créance et des actions privilégiées, le dénominateur approprié est le même que pour une émission d'actions privilégiées, mais il doit aussi tenir compte de l'incidence des titres de créance placés.*

4) *Le dénominateur représente un calcul pro forma des coûts d'emprunt que l'émetteur doit payer sur tous les passifs financiers et des dividendes (tant les dividendes déclarés que les dividendes non déclarés sur les actions privilégiées à dividende cumulatif) qu'il doit verser sur toutes les actions privilégiées en circulation. Le dénominateur est ajusté pour tenir compte des facteurs suivants:*

a) *l'émission de tout passif financier et, le cas échéant, l'émission de toute action privilégiée depuis la date de clôture des états financiers annuels ou du rapport financier intermédiaire;*

b) *l'émission des titres visés par le prospectus, selon une estimation raisonnable du prix auquel ils seront placés;*

c) *le remboursement de tout passif financier depuis la date des états financiers annuels ou du rapport financier intermédiaire, de tout passif financier à rembourser grâce au produit du placement et, dans le cas de l'émission d'actions privilégiées, de l'ensemble des actions privilégiées rachetées depuis la date des états financiers annuels ou du rapport financier intermédiaire et de toutes les actions privilégiées à racheter grâce au produit du placement;*

5) *(omis);*

6) *Dans le cas de titres de créance, la présentation de la couverture par le résultat comprend une mention semblable à la suivante, en donnant l'information entre crochets et en remplaçant les puces par l'information appropriée:*

*«Les coûts d'emprunt que [nom de l'émetteur] devait payer pour la période de 12 mois terminée le • s'élevaient à • \$, compte tenu de l'émission [des titres de créance visés par le prospectus]. Le résultat net de [nom de l'émetteur] attribuable aux propriétaires de la société mère avant les coûts d'emprunt et les impôts sur le résultat pour la période de 12 mois terminée le • s'élevait à • \$, soit • fois le total des coûts d'emprunt.»*

7) *Dans le cas d'actions privilégiées, la présentation de la couverture par le résultat comprend une mention semblable à la suivante, en donnant l'information entre crochets et en remplaçant les puces par l'information appropriée:*

*«Les dividendes que [nom de l'émetteur] devait payer sur ses actions privilégiées pour la période de 12 mois terminée le •, ramenés à un équivalent avant impôts sur le résultat au taux d'imposition effectif de •%, s'élevaient à • \$, compte tenu de l'émission [des actions privilégiées visées par le prospectus]. Les coûts d'emprunt que [nom de l'émetteur] devait payer pour cette période s'élevaient à • \$. Le résultat net de [nom de l'émetteur] attribuable aux propriétaires de la société mère avant les coûts d'emprunt et les impôts sur le résultat pour la période de 12 mois terminée le • s'élevait à • \$, soit • fois le total des dividendes et des coûts d'emprunt.»*

8) *D'autres calculs de la couverture par le résultat peuvent être inclus comme complément d'information aux calculs prévus, à condition que l'on n'y accorde pas davantage d'importance qu'à ces derniers et que l'on en décrive la méthode de calcul.*

## **Rubrique 10 Description des titres faisant l'objet du placement**

### **10.1. Titres de capitaux propres**

Dans le cas d'un placement de titres de capitaux propres, fournir la description ou la désignation de la catégorie des titres et en décrire les principales caractéristiques, notamment:

a) le droit au dividende;

b) le droit de vote;

- c)* les droits en cas de liquidation;
- d)* le droit préférentiel de souscription;
- e)* le droit de conversion ou d'échange;
- f)* les conditions de rachat, d'encaissement par anticipation, d'achat en vue de l'annulation ou de remise des titres de créance;
- g)* les conditions relatives au fonds d'amortissement ou d'achat;
- h)* les dispositions autorisant ou limitant l'émission de titres supplémentaires et toute autre restriction importante;
- i)* les obligations des porteurs de faire un apport de capital supplémentaire.

### **10.2. Titres de créance**

Dans le cas d'un placement de titres de créance, décrire les principales caractéristiques des titres et, le cas échéant, de la sûreté consentie, notamment:

- a)* le taux d'intérêt, l'échéance et la prime, le cas échéant;
- b)* le droit de conversion ou d'échange;
- c)* les conditions de rachat, d'encaissement par anticipation, d'achat en vue de l'annulation ou de remise des titres;
- d)* les dispositions relatives au fonds d'amortissement ou d'achat;
- e)* la nature et le rang de toute sûreté, en indiquant les principaux biens grevés;
- f)* les dispositions autorisant ou limitant l'émission de titres supplémentaires, le recours à des emprunts additionnels et toute autre clause restrictive importante, notamment les restrictions quant au paiement de dividendes et à la constitution d'une sûreté sur l'actif de l'émetteur ou de ses filiales, ainsi que les conditions de libération ou de substitution d'actifs grevés;
- g)* le nom du fiduciaire en vertu de tout acte relatif aux titres et la nature de toute relation importante entre lui ou les membres de son groupe et l'émetteur ou les membres de son groupe;
- h)* toute entente financière entre l'émetteur et 1 membre de son groupe ou entre les membres de son groupe qui pourrait avoir une incidence sur la sûreté consentie.

### **10.3. (omis)**

### **10.4. Dérivés**

Dans le cas d'un placement de dérivés, décrire leurs principales caractéristiques en détail. Donner notamment les renseignements suivants:

- a)* le calcul de la valeur ou de l'obligation de paiement;
- b)* le prix d'exercice;
- c)* les règlements qui résultent de l'exercice des dérivés;
- d)* l'élément sous-jacent;

- e) le rôle de l'expert en calcul;
- f) le rôle du garant, le cas échéant;
- g) les facteurs de risque.

#### **10.5. Bons de souscription spéciaux et titres semblables**

Si le prospectus vise le placement de titres émis lors de l'exercice de bons de souscription spéciaux ou d'autres titres acquis sous le régime d'une dispense de prospectus, indiquer que les porteurs disposent d'un droit contractuel de résolution et inclure la mention suivante, en donnant l'information entre crochets:

«L'émetteur a donné à tout porteur d'un bon de souscription spécial acquis sous le régime d'une dispense de prospectus un droit contractuel de résolution. Ce droit prévoit que le porteur d'un bon de souscription spécial qui souscrit un autre titre de l'émetteur lors de l'exercice du bon conformément au prospectus a, lorsqu'il peut se prévaloir des droits prévus par la législation en valeurs mobilières d'un territoire du fait que le prospectus ou ses modifications contiennent de l'information fautive ou trompeuse, les droits suivants:

- a) le droit de résoudre non seulement l'exercice du bon, mais également le placement privé en vertu duquel il l'a acquis;
- b) le droit d'obtenir le remboursement intégral de la contrepartie versée au placeur ou à l'émetteur, selon le cas;
- c) des droits de résolution et de remboursement intégral comme s'il était l'acquéreur initial du bon, dans le cas où il est le cessionnaire autorisé des droits de l'acquéreur initial.».

#### **INSTRUCTIONS**

*Si le prospectus vise le placement de titres émis lors de l'exercice de titres qui ne sont pas des bons de souscription spéciaux, remplacer les expressions «bon de souscription spécial» et «bon» par le type de titre en question.*

#### **10.6. Titres subalternes**

1) Si l'émetteur a en circulation ou se propose de placer au moyen du prospectus des titres subalternes, des titres visés ou des titres permettant d'obtenir, directement ou indirectement, par voie de conversion, d'exercice ou d'échange, des titres subalternes ou des titres visés, donner une description détaillée des éléments suivants:

- a) les droits de vote rattachés aux titres subalternes visés par le placement ou qui résulteront du placement, soit directement, soit par voie de conversion, d'exercice ou d'échange, et, le cas échéant, aux titres de toute catégorie de titres de l'émetteur dont le nombre est identique ou supérieur, par titre, à celui des droits de vote rattachés aux titres subalternes;
- b) les dispositions importantes du droit des sociétés et des valeurs mobilières qui ne s'appliquent pas aux porteurs des titres subalternes visés par le placement ou qui résulteront du placement, soit directement, soit par voie de conversion, d'exercice ou d'échange, mais s'appliquent aux porteurs d'une autre catégorie de titres de capitaux propres, en indiquant la portée des droits conférés aux porteurs des titres subalternes par les actes constitutifs ou autrement pour leur protection;
- c) les droits dont les porteurs des titres subalternes visés par le placement ou qui résulteront du placement, soit directement, soit par voie de conversion, d'exercice ou d'échange, jouissent en vertu du droit des sociétés, des actes constitutifs ou autrement,

d'assister, en personne ou par procuration, aux assemblées des porteurs des titres de capitaux propres de l'émetteur et de s'y exprimer de la même façon que ceux-ci.

d) la façon dont l'émetteur s'est acquitté des obligations prévues à la partie 12 du règlement ou les motifs pour lesquels il en a été dispensé.

2) Si les porteurs de titres subalternes ne jouissent pas de tous les droits visés au paragraphe 1, la description doit préciser en caractères gras les droits qu'ils n'ont pas.

3) S'il faut fournir la description visée au paragraphe 1, indiquer le pourcentage de l'ensemble des droits de vote rattachés aux titres de l'émetteur que les titres subalternes représenteront après l'émission des titres offerts.

#### **10.7. Autres titres**

Si des titres faisant l'objet du placement ne sont ni des titres de capitaux propres, ni des titres de créance, ni des dérivés, décrire leurs principales caractéristiques en détail.

#### **10.8. Modification des modalités**

1) Exposer les conditions de modification des droits rattachés aux titres faisant l'objet du placement.

2) S'il est possible de modifier les droits des porteurs par dérogation aux modalités des titres ou aux dispositions de la loi applicable à ceux-ci, donner des explications sommaires.

#### **10.9. Notes**

Si l'émetteur a reçu, à sa demande, une note de stabilité, ou s'il sait qu'il a reçu tout autre type de note, y compris une note provisoire, d'une ou plusieurs agences de notation agréées pour les titres faisant l'objet du placement et que ces notes sont encore en vigueur, fournir l'information suivante:

a) chaque note, y compris les notes provisoires et les notes de stabilité;

b) le nom de chaque agence de notation agréée ayant noté les titres;

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

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

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

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

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

#### **INSTRUCTIONS**

*Il se peut que l'agence de notation n'ait pas tenu compte de certains facteurs relatifs à un titre pour donner une note. S'agissant par exemple d'instruments dérivés réglés en numéraire, d'autres facteurs que la solvabilité de l'émetteur, comme la*

*continuité de l'élément sous-jacent ou la volatilité du cours, de la valeur ou du niveau de celui-ci, peuvent ressortir de l'analyse à l'appui de la note. Plutôt que d'en tenir compte pour établir la note en tant que telle, une agence de notation agréée peut décrire ces facteurs au moyen d'un symbole ou d'une autre annotation l'accompagnant. Ces facteurs doivent être expliqués en réponse à la présente rubrique.*

#### **10.10. Autres caractéristiques**

- 1) Si les droits rattachés aux titres faisant l'objet du placement sont limités de façon importante par les droits d'une autre catégorie de titres ou si une autre catégorie de titres occupe un rang égal ou supérieur à celui des titres faisant l'objet du placement, donner de l'information sur les autres titres qui permette aux investisseurs de comprendre les droits rattachés aux titres faisant l'objet du placement.
- 2) S'il y a lieu, décrire la méthode de sélection des titres de la catégorie des titres faisant l'objet du placement qui peuvent être partiellement rachetés.

#### **INSTRUCTIONS**

*La présente rubrique n'exige qu'un bref résumé des modalités importantes du point de vue de l'investisseur. Il n'est pas nécessaire d'énoncer en détail les caractéristiques des titres faisant l'objet du placement ni d'aucune autre catégorie de titres, mais on peut les présenter dans une annexe du prospectus.*

### **Rubrique 11 Structure du capital consolidé, titres en circulation et titres après dilution**

#### **11.1. Structure du capital consolidé**

Décrire tout changement important dans le capital-actions et les capitaux d'emprunt consolidés de l'émetteur, et ses répercussions sur ceux-ci, depuis la date des derniers états financiers de l'émetteur inclus dans le prospectus, notamment les changements importants découlant de l'émission des titres visés par le prospectus.

#### **11.2. Titres en circulation et titres après dilution**

- 1) Indiquer dans un tableau la désignation et le nombre de titres ou le montant en capital des éléments suivants:
  - a) chaque catégorie et série de titres comportant droit de vote de l'émetteur ou de ses titres de capitaux propres qui sont en circulation;
  - b) chaque catégorie et série de ses titres qui sont en circulation, si ces titres permettent d'obtenir, par voie de conversion, d'exercice ou d'échange, des titres comportant droit de vote ou des titres de capitaux propres émis par lui;
  - c) sous réserve du paragraphe 2, chaque catégorie et série de ses titres comportant droit de vote ou de ses titres de capitaux propres qui peuvent être émis par voie de conversion, d'exercice ou d'échange de ses titres en circulation.
- 2) Si le nombre exact ou le montant en capital des titres comportant droit de vote ou des titres de capitaux propres qui peuvent être émis par voie de conversion, d'exercice ou d'échange de ses titres en circulation n'est pas déterminable, l'émetteur doit indiquer le nombre de titres maximal ou le montant en capital maximal de chaque catégorie et série de ses titres comportant droit de vote ou de ses titres de capitaux propres qui peuvent être émis par voie de conversion, d'exercice ou d'échange de ses titres en circulation et, s'il n'est pas possible de fixer ce nombre maximal ou ce montant en capital maximal, l'émetteur doit décrire les caractéristiques de l'échange ou de la conversion et la façon dont le nombre ou le montant en capital des titres comportant droit de vote ou des titres de capitaux propres sera fixé.

3) Décrire les modalités importantes des titres à indiquer en vertu des paragraphes 1 et 2, comme les droits de vote spéciaux, les droits de priorité en cas de versement de dividendes, les droits d'encaissement par anticipation ou de rachat, les droits de conversion, les prix d'exercice des options et des bons de souscription et les dates d'échéance.

3) L'information visée aux paragraphes 1 et 2 doit remplir les conditions suivantes:

- a) elle est arrêtée à la date la plus proche possible;
- b) elle est établie comme si le placement minimum et le placement maximum du placement, selon le cas, avaient été réalisés.

## **Rubrique 12 Options d'achat de titres**

### **12.1. Options d'achat de titres**

1) Dans le cas de l'émetteur qui n'est émetteur assujéti dans aucun territoire au moment du dépôt du prospectus, présenter sous forme de tableau l'information, arrêtée au plus tôt 30 jours avant la date du prospectus, sur les options d'achat de titres de l'émetteur ou d'une filiale de l'émetteur qui sont détenues par les personnes suivantes ou le seront à la clôture du placement:

a) l'ensemble des membres de la haute direction actuels et antérieurs de l'émetteur et l'ensemble des administrateurs actuels et antérieurs de l'émetteur qui ne sont pas membres de la haute direction, en indiquant le nombre total de membres de la haute direction et le nombre total d'administrateurs visés;

b) l'ensemble des membres de la haute direction actuels et antérieurs de toutes les filiales de l'émetteur et l'ensemble des administrateurs actuels et antérieurs de ces filiales qui ne sont pas membres de la haute direction, à l'exclusion des personnes visées au paragraphe a, en indiquant le nombre total de membres de la haute direction et le nombre total d'administrateurs visés;

c) l'ensemble des autres salariés actuels et antérieurs de l'émetteur;

d) l'ensemble des autres salariés actuels et antérieurs des filiales de l'émetteur;

e) l'ensemble des experts-conseils de l'émetteur;

f) toute autre personne, à l'exclusion du ou des placeurs, en la nommant.

2) Décrire tout changement important dans l'information à présenter dans le prospectus en vertu du paragraphe 1 à la date du prospectus.

#### **INSTRUCTIONS**

1) *Décrire les options, les bons de souscription ou les autres titres similaires en indiquant les modalités importantes de chaque catégorie ou type d'option, notamment:*

a) *la désignation et le nombre de titres qui font l'objet d'une option;*

b) *le prix d'achat des titres qui font l'objet d'une option ou la formule qui servira à le déterminer, et la date d'expiration des options;*

c) *la valeur marchande des titres qui font l'objet d'une option à la date de l'octroi, si l'on peut raisonnablement l'établir;*

d) *la valeur marchande des titres qui font l'objet d'une option à la date déterminée, si l'on peut raisonnablement l'établir;*

e) *concernant les options visées au sous-paragraphe f du paragraphe 1, les détails de l'octroi, y compris la contrepartie versée.*

2) *Pour l'application du sous-paragraphe f du paragraphe 1, fournir l'information exigée pour toutes les options, à l'exception des bons de souscription et des bons de souscription spéciaux.*

### **Rubrique 13 Titres entiercés**

1) Fournir dans un tableau semblable à celui qui suit l'information suivante, arrêtée à une date tombant au plus tôt 30 jours avant la date du prospectus, sur les titres comportant droit de vote et les titres de capitaux propres de l'émetteur, notamment les titres permettant d'obtenir des titres comportant droit de vote ou des titres de capitaux propres par voie de conversion, d'exercice ou d'échange:

a) le nom et la municipalité de résidence de chaque porteur dont les titres sont entiercés;

b) le type et le nombre de chaque titre en circulation;

c) le type et le nombre de chaque titre en circulation qui est entiercé, mis en commun ou assujéti à une convention de dépôt, à une entente ou à un arrangement similaire et le pourcentage que ce nombre représente sur le nombre total de titres en circulation;

d) le type et le nombre de chaque titre en circulation dont il est raisonnable de s'attendre à ce qu'il soit entiercé, mis en commun ou assujéti à une convention de dépôt, à une entente ou à un arrangement similaire après le placement minimum et maximum, et le pourcentage que ce nombre représenterait sur le nombre total de titres en circulation;

Nom et municipalité de résidence du porteur	Type de titre	Nombre de titres en circulation à la date la plus récente possible	Nombre et pourcentage de titres entiercés, mis en commun, assujéti à une convention de dépôt etc. avant le placement	Nombre et pourcentage de titres entiercés, mis en commun, assujéti à une convention de dépôt etc. après le placement (min./max.)

2) Indiquer la date à laquelle l'information figurant dans le tableau a été arrêtée.

3) Dans des notes au tableau, décrire les modalités importantes de toute convention d'entiercement, de dépôt ou de mise en commun ou de toute convention similaire, y compris le nom de tout syndic de faillite ou agent d'entiercement ainsi que les modalités et les dates de remise.

4) Décrire tout changement important de l'information à présenter dans le prospectus en vertu du paragraphe 1 à la date du prospectus.

#### **INSTRUCTIONS**

*Pour l'application de la présente rubrique, il n'est pas obligatoire d'indiquer les titres assujéti à une restriction contractuelle à la libre cession qui ont été donnés en garantie de prêts.*



## **Rubrique 14 Ventes ou placements antérieurs**

### **14.1. Ventes ou placements antérieurs**

Donner l'information suivante sur chaque catégorie de titres de l'émetteur placés au moyen du prospectus et de titres convertibles en chacune des catégories, pour la période de 12 mois précédant la date du prospectus:

- a)* le prix auquel les titres ont été ou doivent être émis par l'émetteur ou vendus par le porteur vendeur;
- b)* le nombre de titres émis ou vendus à ce prix;
- c)* la date d'émission ou de vente.

### **14.2. Cours et volume des opérations**

1) Fournir l'information suivante sur chaque catégorie de titres de l'émetteur émergent qui se négocie sur un marché organisé ou qui est inscrite à la cote d'un marché organisé:

- a)* le marché sur lequel se négocie habituellement le plus gros volume de titres;
- b)* l'information suivante pour le dernier exercice:
  - i)* les fourchettes des cours;
  - ii)* le volume sur ce marché.

2) Si les titres ne sont pas négociés sur un marché organisé, le mentionner et indiquer de quelle façon ils sont négociés.

## **Rubrique 15 Principaux porteurs et porteurs vendeurs**

### **15.1. Principaux porteurs et porteurs vendeurs**

1) Donner l'information suivante sur chaque porteur principal de l'émetteur et, si des titres sont placés pour le compte de porteurs, sur chaque porteur vendeur:

- a)* le nom;
- b)* le nombre ou la valeur des titres de la catégorie de titres faisant l'objet du placement dont il est propriétaire ou sur lesquels il exerce une emprise;
- c)* le nombre ou la valeur des titres de la catégorie de titres placés pour le compte du porteur;
- d)* le nombre ou la valeur des titres de toute catégorie de titres de l'émetteur dont il sera propriétaire ou sur lesquels il exercera une emprise après le placement et le pourcentage de l'ensemble des titres en circulation que ce nombre ou cette valeur représente;
- e)* si les porteurs des titres visés au sous-paragraphe *b*, *c* ou *d* ont à la fois les qualités de porteurs inscrits et de propriétaires véritables, ou seulement une de ces qualités.

2) Si les titres sont placés à l'occasion d'une opération de restructuration, indiquer, s'il est connu, le pourcentage de titres qui sera détenu par chaque personne visée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 qui sera issue de l'opération.

3) Si les titres sont placés pour le compte d'un porteur et ont été achetés par le porteur vendeur dans les 2 années précédant la date du prospectus, indiquer la date d'acquisition

des titres et, si les titres ont été acquis dans les 12 mois précédant la date du prospectus, le prix total payé par le porteur et le prix moyen par titre.

4) Si, à la connaissance de l'émetteur ou du placeur des titres qui font l'objet du placement, plus de 10% d'une catégorie de titres comportant droit de vote de l'émetteur font l'objet d'une convention de vote ou d'une convention de même nature, indiquer, dans la mesure où ils sont connus, la désignation, le nombre des titres et la durée de la convention. Donner aussi les nom et adresse des fiduciaires ayant droit de vote et décrire brièvement leurs droits de vote et autres pouvoirs accordés par la convention.

5) Si, à la connaissance de l'émetteur ou du placeur des titres qui font l'objet du placement, un porteur principal ou un porteur vendeur a des liens avec une autre personne nommée en tant que porteur principal ou est membre du même groupe qu'elle, indiquer, dans la mesure où ils sont connus, les faits importants concernant la relation, y compris toute influence exercée sur l'émetteur, outre la détention de titres comportant droit de vote.

6) En plus de l'information qui précède, indiquer, dans une note accompagnant le tableau, les calculs exigés après dilution.

7) Décrire tout changement important dans l'information à fournir dans le prospectus en vertu du paragraphe 1 à la date du prospectus.

#### INSTRUCTIONS

*Si une société par actions, une société de personnes, une fiducie ou une entité non constituée en personne morale est porteur principal de l'émetteur, indiquer, dans la mesure où ils sont connus, le nom de chaque personne qui, parce qu'elle a la propriété des titres de la société par actions, de la fiducie ou de l'entité non constituée en personne morale, ou qu'elle exerce une emprise sur ceux-ci ou qu'elle est membre de la société de personnes, est porteur principal de l'entité.*

### **Rubrique 16 Administrateurs et membres de la haute direction**

#### **16.1. Nom, poste et titres détenus**

1) Fournir l'information sur les administrateurs et membres de la haute direction de l'émetteur prévue à la rubrique 29 de l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information à la date du prospectus.

2) Indiquer clairement si de l'information semblable à celle qui doit être fournie conformément au paragraphe 1 est présentée sur un administrateur ou un membre de la haute direction qui n'agit pas à ce titre à la date du prospectus, et expliquer pourquoi l'émetteur estime que cet administrateur ou ce membre de la haute direction est responsable aux termes du prospectus.

#### **16.2. Conflits d'intérêts**

Fournir l'information sur tout conflit d'intérêts réel ou potentiel important entre l'émetteur ou une de ses filiales et un administrateur ou dirigeant de l'émetteur ou d'une de ses filiales.

#### **16.3. Membres de la direction**

L'émetteur doit fournir les renseignements suivants sur chaque membre de la direction:

- a) le nom, l'âge, le poste et les fonctions, ainsi que la formation pertinente;

- b) la durée du travail (temps plein ou temps partiel) et le temps consacré à l'émetteur;
- c) la relation avec l'émetteur (salarié ou entrepreneur indépendant);
- d) les principaux emplois occupés au cours des 5 années précédant la date du prospectus, en indiquant pour chaque organisation, à compter de la date d'entrée en fonctions:
  - i) si elle faisait partie du même groupe que l'émetteur;
  - ii) si, à la connaissance du membre de la direction, elle est toujours en activité;
- e) l'expérience dans le secteur d'activité de l'émetteur;
- f) toute convention de non-concurrence ou de confidentialité qui le lie à l'émetteur.

#### INSTRUCTIONS

*Pour l'application de la présente rubrique, l'expression «direction» s'entend de l'ensemble des administrateurs, dirigeants, salariés et entrepreneurs dont les compétences sont indispensables à l'émetteur et à ses filiales et filiales projetées pour la réalisation de ses objectifs commerciaux déclarés.*

### **Rubrique 17 Rémunération des administrateurs et des membres de la haute direction**

#### **17.1. Obligation d'information**

Inclure dans le prospectus l'information prévue aux rubriques suivantes de la partie 5 de l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information et signaler toute intention d'apporter des changements importants à la rémunération:

- a) la rubrique 30;
- b) la rubrique 31, le cas échéant;
- c) la rubrique 33;
- d) la rubrique 34.

### **Rubrique 18 Opérations avec une entité apparentée et prêts**

#### **18.1. Opérations avec une entité apparentée et prêts**

Fournir l'information prévue à la rubrique 36 (Prêts aux entités apparentées) de l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, modifiée pour inclure de l'information arrêtée à la date du prospectus.

#### **18.2. Autres opérations avec une entité apparentée**

Fournir de l'information sur les 2 derniers exercices et périodes intermédiaires dont les états financiers sont inclus dans le prospectus, conformément à la rubrique 37 (Autres opérations importantes avec une entité apparentée) de l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, comme si les renvois au chapitre 5 et à la rubrique 36 de cette annexe étaient des renvois aux rubriques 17 et 18.1 de la présente annexe.

## **Rubrique 19 Comité d'audit et gouvernance**

### **19.1. Comité d'audit et gouvernance**

Inclure dans le prospectus l'information applicable prévue à la partie 8 (Conseil d'administration et gouvernance) de l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information.

## **Rubrique 20 Mode de placement**

### **20.1. Nom des placeurs**

- 1) Si les titres sont placés par un placeur, indiquer son nom et décrire brièvement la nature de son obligation de prendre livraison des titres et de les régler.
- 2) Indiquer la date à laquelle le placeur est tenu d'acheter les titres.

### **20.2. Conditions à l'exécution des obligations du preneur ferme**

Lorsque les titres sont placés par un preneur ferme qui s'engage à souscrire ou à acquérir la totalité de l'émission à un prix déterminé et que ses obligations sont subordonnées à des conditions, inclure les éléments suivants:

*a)* une mention semblable à la suivante pour l'essentiel, en donnant l'information entre crochets et en apportant les modifications nécessaires pour rendre compte des modalités du placement:

«En vertu d'une convention intervenue le [date de la convention] entre [nom de l'émetteur ou du porteur vendeur] et [nom de chaque preneur ferme], à titre de preneur[s] ferme[s], [nom de l'émetteur ou du porteur vendeur] a convenu d'émettre, et le[s] preneur[s] ferme[s] a[ont] convenu de souscrire ou d'acquérir le [date de clôture], au prix de [prix d'offre], les titres, payables en numéraire à [nom de l'émetteur ou du porteur vendeur] à la livraison. Le[s] preneur[s] ferme[s] a[ont] la faculté de résilier cette convention à son[leur] gré sur le fondement de son[leur] appréciation de la conjoncture des marchés des capitaux; la convention peut également être résolue par la réalisation de certaines conditions. Toutefois, le[s] preneur[s] ferme[s] est[sont] tenu[s] de prendre livraison de la totalité des titres et de les régler s'il[s] en souscrit[souscrivent] une partie.»

*b)* une description de toute autre condition, ainsi que toute information connue relative à sa réalisation.

### **20.3. Placement pour compte**

Décrire brièvement le mode de placement des titres s'il diffère de celui visé à la rubrique 20.2.

### **20.4. Montant minimum à réunir**

Dans le cas d'un placement pour compte au cours duquel il faut réunir un montant minimum de fonds:

- a)* indiquer le minimum de fonds à réunir;
- b)* mentionner que l'émetteur doit désigner un courtier inscrit autorisé à effectuer le placement, une institution financière canadienne, un avocat, ou un notaire au Québec, qui est en exercice et membre en règle du barreau d'un territoire où les titres sont placés, pour détenir en fiducie le produit des souscriptions jusqu'à ce que le minimum de fonds visé au paragraphe *a* soit réuni;

c) préciser que, si le montant minimum n'est pas réuni au cours du placement, le fiduciaire doit remettre les fonds aux souscripteurs sans déduction.

#### **20.5. Détermination du prix**

Présenter la méthode de détermination du prix d'offre et, le cas échéant, expliquer la méthode d'établissement des estimations fournies.

#### **20.6. Stabilisation**

Si l'émetteur, un porteur vendeur ou un placeur sait ou a des raisons de croire qu'une surallocation est prévue ou que l'on pourrait effectuer une opération visant à stabiliser le cours des titres pour en faciliter le placement, indiquer la nature de ces opérations, y compris la valeur de la position de surallocation, et expliquer l'incidence qu'elles sont susceptibles d'avoir sur le cours des titres.

#### **20.7. Approbations**

Dans le cas où le produit du placement doit servir à financer l'essentiel d'un projet important qui diffère de façon importante de l'activité ou de l'exploitation de l'émetteur et où celui-ci n'a pas obtenu tous les permis, inscriptions et approbations importants nécessaires à l'emploi principal déclaré du produit, indiquer ce qui suit:

a) l'émetteur désignera un courtier inscrit autorisé à faire le placement, une institution financière canadienne, un avocat qui est en exercice et membre en règle du barreau d'un territoire où les titres sont placés, ou un notaire au Québec, pour détenir en fiducie le produit des souscriptions jusqu'à ce qu'il ait obtenu tous les permis, inscriptions et approbations importants nécessaires à l'emploi principal déclaré du produit;

b) si tous les permis, inscriptions et approbations importants nécessaires au projet important n'ont pas été obtenus dans un délai de 90 jours à compter de la date du visa du prospectus définitif, le fiduciaire remettra les fonds aux souscripteurs ou aux acquéreurs.

#### **20.8. Placements à prix réduit**

Indiquer, le cas échéant, que le placeur peut réduire le prix d'offre après avoir entrepris des démarches raisonnables pour placer la totalité des titres au prix initial indiqué dans le prospectus conformément à la procédure prévue par le règlement et que sa rémunération sera réduite de la différence en moins entre le prix global payé par les souscripteurs ou les acquéreurs et le produit brut du placement qu'il a versé à l'émetteur ou au porteur vendeur.

#### **20.9. Demande d'inscription à la cote**

Lorsqu'une demande d'inscription à la cote ou de cotation des titres faisant l'objet du placement a été faite, inclure une mention semblable à la suivante pour l'essentiel, en donnant l'information entre crochets:

«L'émetteur a demandé [l'inscription/la cotation] des titres visés par le présent prospectus [à la cote de la/sur le/sur la] [nom de la bourse/du marché]. [L'inscription/la cotation] sera subordonnée à l'obligation, pour l'émetteur, de remplir toutes les conditions d'inscription de [nom de la bourse/du marché].».

#### **20.10. Approbation conditionnelle de l'inscription à la cote**

Lorsqu'une demande d'inscription à la cote ou de cotation des titres faisant l'objet du placement a été approuvée sous condition, inclure une mention semblable à la suivante pour l'essentiel, en donnant l'information entre crochets:

«[Nom de la bourse/du marché] a approuvé sous condition [l'inscription à la cote/la cotation de ces titres]. [L'inscription à la cote/la cotation] est subordonnée à l'obligation, pour [nom de l'émetteur], de remplir toutes les conditions de [nom de la bourse/du marché] au plus tard le [date], [y compris le placement de ces titres auprès d'un nombre minimum de porteurs].».

#### **20.11. Avis de l'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne et de l'émetteur émergent**

1) Lorsque l'émetteur s'est conformé aux obligations du règlement applicables à l'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, inclure une mention semblable à la suivante pour l'essentiel, en donnant l'information entre crochets:

«En date du prospectus, aucun des titres de [nom de l'émetteur] n'est inscrit à la cote de la Bourse de Toronto, d'un marché américain ou d'un marché à l'extérieur du Canada et des États-Unis d'Amérique ni coté sur ceux-ci, et l'émetteur n'a pas demandé ni n'a l'intention de demander leur inscription à la cote de cette bourse ou de l'un de ces marchés ni leur cotation sur ceux-ci, à l'exception de certains marchés de capital de risque désignés.»

2) Inclure une mention semblable à la suivante pour l'essentiel, en donnant l'information entre crochets:

«L'émetteur [est/sera] un émetteur émergent assujéti au régime de gouvernance et d'information prévu par le Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information. Par conséquent, il [n'est/ne sera] pas tenu de fournir certains éléments d'information applicables aux émetteurs qui ne sont pas émetteurs émergents, comme les rapports financiers intermédiaires pour les périodes de 3 et 9 mois et les rapports de gestion connexes. Par ailleurs, bien que la direction soit responsable de veiller à instaurer les procédures pour obtenir l'information nécessaire pour s'acquitter des obligations d'information en temps opportun, l'émetteur [n'est/ne sera] pas tenu d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information ni de contrôle interne à l'égard de l'information financière. L'émetteur [a/aura] aussi certaines obligations que les émetteurs qui ne sont pas émetteurs émergents n'ont pas à remplir.

L'information fournie par l'émetteur ne sera pas nécessairement comparable, à certains égards, à celle fournie par ceux qui ne sont pas émetteurs émergents.».

3) Si le conseil d'administration de l'émetteur a décidé de déposer un rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire facultative, au sens du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, inclure également la mention suivante :

«L'émetteur entend déposer des rapports financiers intermédiaires pour des périodes de 3 et 9 mois.».

#### **20.12. Restrictions**

Si les titres de l'émetteur font l'objet de restrictions visant à garantir qu'ils sont aux mains d'un minimum de propriétaires canadiens, décrire, le cas échéant, le mécanisme qui permet de contrôler et de maintenir ce minimum obligatoire.

#### **20.13. Bons de souscription spéciaux acquis par les placeurs ou les mandataires**

Indiquer le nombre et la valeur des bons de souscription spéciaux acquis par tout placeur ou mandataire, ainsi que le pourcentage de l'émission qu'ils représentent.

## **Rubrique 21 Facteurs de risque**

### **21.1. Facteurs de risque**

- 1) Indiquer tout facteur de risque pour l'émetteur.
- 2) Indiquer tout risque que la responsabilité des actionnaires de l'émetteur soit engagée au-delà du prix du titre.

#### *INSTRUCTIONS*

- 1) *Classer les risques selon leur gravité, en ordre décroissant.*
- 2) *La gravité d'un facteur de risque ne doit pas être atténuée par la multiplication des mises en garde ou des conditions.*
- 3) *La rubrique 22 de l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information donne des exemples de facteurs de risque.*

## **Rubrique 22 Promoteurs**

### **22.1. Promoteurs**

1) Dans le cas d'une personne qui est promoteur de l'émetteur ou d'une de ses filiales ou qui l'a été au cours des 2 années précédant la date du prospectus donner les renseignements suivants:

- a) son nom ou sa dénomination;
- b) le nombre et le pourcentage de titres avec droit de vote et de titres de capitaux propres de l'émetteur ou d'une de ses filiales, dans chaque catégorie, qui, directement ou indirectement, sont la propriété véritable de la personne ou sur lesquels celle-ci exerce une emprise;
- c) la nature et le montant de toute forme de valeur, y compris les espèces, les biens, les contrats, les options ou les droits quelconques que le promoteur a reçue ou doit recevoir, directement ou indirectement, de l'émetteur ou d'une de ses filiales, ainsi que la nature et le montant des actifs, des services ou des autres éléments que l'émetteur ou l'une de ses filiales a reçus ou doit recevoir en contrepartie;
- d) lorsque l'émetteur ou l'une de ses filiales a acquis, au cours des 2 années précédant la date du prospectus provisoire, ou doit acquérir un actif d'un promoteur:
  - i) la contrepartie payée ou à payer et la méthode pour la déterminer;
  - ii) l'identité de la personne qui détermine la contrepartie visée à la disposition i et sa relation avec l'émetteur ou le promoteur ou tout membre du même groupe qu'eux;
  - iii) la date à laquelle le promoteur a acquis cet actif et le prix d'acquisition.

2) Déclarer, le cas échéant, si un promoteur visé au paragraphe 1 est, à la date du prospectus provisoire, ou a été, au cours des 10 années précédant cette date, administrateur, chef de la direction ou chef des finances d'une personne qui a fait l'objet d'une des ordonnances suivantes, en indiquant les motifs à l'appui de l'ordonnance et en précisant si elle est toujours en vigueur:

a) une ordonnance prononcée pendant que le promoteur exerçait les fonctions d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances;

b) une ordonnance prononcée après que le promoteur a cessé d'exercer les fonctions d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances et découlant d'un événement survenu pendant qu'il exerçait ces fonctions.

3) Pour l'application du paragraphe 2, une «ordonnance» s'entend de l'une des ordonnances suivantes qui a été en vigueur plus de 30 jours consécutifs:

a) toute interdiction d'opérations;

b) toute ordonnance assimilable à une interdiction d'opérations;

c) toute ordonnance qui refuse à la personne pertinente le droit de se prévaloir d'une dispense prévue par la législation en valeurs mobilières.

4) Indiquer si le promoteur visé au paragraphe 1 se trouve dans l'un ou l'autre des cas suivants:

a) il est, à la date du prospectus provisoire, ou a été, au cours des 10 années précédentes, administrateur ou membre de la haute direction d'une personne qui, pendant que le promoteur exerçait ces fonctions ou au cours de l'année suivant la cessation de ses fonctions, a fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, été poursuivie par ses créanciers, conclu un concordat ou un compromis avec eux, intenté des poursuites contre eux, pris des dispositions ou fait des démarches en vue de conclure un concordat ou un compromis avec eux, à l'égard de laquelle un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé pour détenir ses biens;

b) il a, au cours des 10 années précédant la date du prospectus provisoire, selon le cas, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, été poursuivi par ses créanciers, conclu un concordat ou un compromis avec eux, intenté des poursuites contre eux, pris des dispositions ou fait des démarches en vue de conclure un concordat ou un compromis avec eux, ou un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé pour détenir ses biens.

5) Décrire les amendes ou sanctions infligées et les motifs à l'appui de celles-ci, ou les conditions du règlement amiable et les circonstances qui y ont donné lieu, si un promoteur visé au paragraphe 1 s'est vu infliger:

a) soit des amendes ou des sanctions par un tribunal en vertu de la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières ou par une autorité provinciale et territoriale en valeurs mobilières, ou a conclu un règlement amiable avec celle-ci;

b) soit toute autre amende ou sanction par un tribunal ou un organisme de réglementation qui serait vraisemblablement considérée comme importante par un investisseur raisonnable ayant à prendre une décision d'investissement.

6) Malgré le paragraphe 5, nul n'est tenu de fournir de l'information sur un règlement amiable conclu avant le 31 décembre 2000, sauf si l'information serait vraisemblablement considérée comme importante par un investisseur raisonnable ayant à prendre une décision d'investissement.

#### INSTRUCTIONS

1) *L'information à fournir en vertu des paragraphes 2, 4 et 5 s'applique aussi aux sociétés de portefeuille personnelles de toute personne visée à ces paragraphes.*



2) *Une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants qui s'applique à un promoteur visé au paragraphe 1 est une «ordonnance» au sens du sous-paragraphe a du paragraphe 2 et doit donc être indiquée, que l'administrateur, le chef de la direction ou le chef des finances y soit désigné ou non.*

3) *Pour l'application de la présente rubrique, les droits exigibles pour dépôt tardif, par exemple d'une déclaration d'initié, ne sont pas des amendes ou des sanctions.*

4) *L'information prévue au sous-paragraphe a du paragraphe 2 n'est à fournir que si le promoteur était administrateur, chef de la direction ou chef des finances au moment où l'ordonnance a été prononcée contre la personne. Il n'est pas nécessaire de fournir l'information si le promoteur est entré dans ces fonctions par la suite.*

## **Rubrique 23 Poursuites et application de la loi**

### **23.1. Poursuites**

1) Décrire toute poursuite à laquelle l'émetteur est ou a été partie ou qui met ou a mis en cause ses biens au cours du dernier exercice pour lequel des états financiers de l'émetteur sont inclus dans le prospectus.

2) Décrire toute poursuite de cet ordre qui, à la connaissance de l'émetteur, est envisagée.

3) Pour chaque poursuite décrite aux paragraphes 1 et 2, 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.

### **23.2. Application de la loi**

Décrire:

a) toute amende ou sanction imposée à l'émetteur par un tribunal en vertu de la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières ou par une autorité en valeurs mobilières au cours des 3 années précédant la date du prospectus;

b) toute autre amende ou sanction imposée à l'émetteur par un tribunal, un organisme de réglementation ou un OAR pour faire en sorte que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif à ces titres;

c) tout règlement amiable conclu par l'émetteur devant un tribunal en vertu de la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières ou avec une autorité en valeurs mobilières au cours des 3 années précédant la date du prospectus.

## **Rubrique 24 Décote accordée aux placeurs**

### **24.1. Décote accordée aux placeurs**

Fournir de l'information sur toute commission ou décote importante accordée par l'émetteur pour le placement de titres, si une entité reliée, au sens du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, est ou doit être placeur, a des liens avec un placeur, appartient au même groupe que lui ou est l'un de ses associés.

**Rubrique 25 Relation entre l'émetteur ou le porteur vendeur et le placeur****25.1. Relation entre l'émetteur ou le porteur vendeur et le placeur**

- 1) Lorsque l'émetteur ou le porteur vendeur est un émetteur associé ou relié à un placeur participant au placement ou qu'il est également un placeur participant au placement, se conformer au Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs.
- 2) Pour l'application du paragraphe 1, les expressions «émetteur associé» et «émetteur relié» s'entendent au sens du Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs.

**Rubrique 26 Auditeurs, agents des transferts et agents chargés de la tenue des registres****26.1. Auditeurs**

Indiquer le nom et l'adresse de l'auditeur de l'émetteur.

**26.2. Agents des transferts, agents chargés de la tenue des registres, fiduciaires ou autres mandataires**

Indiquer, pour chaque catégorie de titres, le nom du ou des agents des transferts, agents chargés de la tenue des registres, fiduciaires ou autres mandataires de l'émetteur chargés de tenir le registre des titres et le registre des transferts, ainsi que la ville où sont situés les bureaux de chacun d'eux, où ces registres sont gardés.

**Rubrique 27 Contrats importants****27.1. Contrats importants**

Donner de l'information sur tout contrat important qui remplit l'une des conditions suivantes:

- a) il doit être déposé en vertu de l'article 9.3 du règlement;
- b) il devrait être déposé en vertu de l'article 9.3 du règlement s'il n'avait pas été déposé antérieurement.

**INSTRUCTIONS**

1) *Dresser une liste complète des contrats au sujet desquels de l'information doit être donnée en vertu de la présente rubrique, en indiquant ceux qui sont mentionnés dans le corps du prospectus. Ne donner d'information que sur les contrats qui ne sont pas décrits ailleurs dans le prospectus.*

2) *L'information à donner sur les contrats comprend notamment la date, les parties contractantes, la contrepartie prévue, leur nature générale et leurs modalités importantes.*

**Rubrique 28 Experts****28.1. Nom des experts**

Indiquer le nom de toute personne:

- a) qui est désignée comme ayant rédigé ou attesté un rapport, une évaluation, une déclaration ou un avis contenu dans le prospectus ou ses modifications;
- b) dont la profession ou l'activité confère autorité à ce rapport, à cette évaluation, à cette déclaration ou à cet avis.

## **28.2. Intérêts des experts**

Fournir, pour chaque personne visée à la rubrique 28.1, l'information prévue aux rubriques 38 et 39 de l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information.

## **Rubrique 29 Autres faits importants**

### **29.1. Autres faits importants**

Indiquer tout fait important qui se rapporte aux titres faisant l'objet du placement, qui n'est indiqué sous aucune autre rubrique et qu'il faut présenter pour que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif à ces titres.

## **Rubrique 30 Droits de résolution et sanctions civiles**

### **30.1. Dispositions générales**

Inclure une mention semblable à la suivante pour l'essentiel, en donnant l'information entre crochets:

«La législation en valeurs mobilières [de certaines provinces [et de certains territoires] du Canada/de la province de/du [indiquer le nom du territoire intéressé, le cas échéant]] confère au souscripteur ou à l'acquéreur un droit de résolution. Ce droit ne peut être exercé que dans les 2 jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications. [Dans plusieurs provinces/provinces et territoires,] [L/1]a législation permet également au souscripteur ou à l'acquéreur de demander la nullité [ou[, dans certains cas,] la révision du prix ou des dommages-intérêts] si le prospectus contient de l'information fausse ou trompeuse ou ne lui a pas été transmis. Ces droits doivent être exercés dans des délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat.».

### **30.2. Placement à prix ouvert**

Dans le cas d'un placement à prix ouvert, si cela est pertinent dans le territoire dans lequel le prospectus est déposé, remplacer la deuxième phrase de la mention prévue à la rubrique 30.1 par une phrase semblable à la suivante pour l'essentiel:

«Ce droit ne peut être exercé que dans les 2 jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications, même si le prix d'offre des titres faisant l'objet du placement est déterminé à une date ultérieure.».

## **Rubrique 31 Dispenses**

### **31.1. Dispenses**

Indiquer toutes les dispenses d'application du règlement, y compris de la présente annexe, accordées à l'émetteur et applicables au placement ou au prospectus, notamment celles dont l'octroi du visa du prospectus fait foi, conformément à l'article 19.3 du règlement.

## **Rubrique 32 États financiers**

### **32.1. Interprétation du terme «émetteur»**

Les états financiers de l'émetteur à inclure dans le prospectus aux termes de la présente rubrique sont les suivants:

a) les états financiers des entités absorbées qui exerçaient ou exerceront les activités de l'émetteur, même si ces entités sont ou étaient des personnes morales différentes, si l'émetteur existe depuis moins de 2 ans;

b) les états financiers de toute entreprise acquise par l'émetteur dans les 2 années précédant la date du prospectus ou devant l'être, si un investisseur raisonnable, à la lecture du prospectus, considérerait que les activités principales de l'émetteur sont celles de l'entreprise acquise par celui-ci ou devant l'être;

c) les états financiers cumulés retraités de l'émetteur et de toute entité avec laquelle il a conclu une opération dans les 2 années précédant la date du prospectus ou projette d'en conclure une, si l'opération a été ou sera comptabilisée comme un regroupement dans lequel toutes les entités ou les entreprises regroupées sont contrôlées de façon non temporaire par la ou les mêmes parties avant et après le regroupement.

#### INSTRUCTIONS

*Un investisseur raisonnable considère généralement que l'activité principale de l'émetteur est l'entreprise acquise ou les entreprises reliées acquises lorsque l'acquisition est une acquisition importante.*

#### 32.2. États financiers annuels

1) Sous réserve de la rubrique 32.4, inclure les états financiers annuels de l'émetteur, à savoir:

a) un état du résultat global, un état des variations des capitaux propres et un tableau des flux de trésorerie pour les 2 derniers exercices terminés:

i) plus de 90 jours avant la date du prospectus dans le cas d'un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne;

ii) plus de 120 jours avant la date du prospectus dans le cas d'un émetteur émergent;

b) un état de la situation financière arrêté à la clôture des 2 derniers exercices visés au sous-paragraphe a);

c) un état de la situation financière arrêté au début de la première période comparative dont les états financiers inclus dans le prospectus sont conformes aux IFRS dans le cas de l'émetteur qui remplit les conditions suivantes:

i) il fait une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS;

ii) il accomplit au moins l'un des actes suivants:

A) il applique une méthode comptable de manière rétrospective dans ses états financiers annuels;

B) il retraite rétrospectivement des postes de ses états financiers annuels;

C) il reclasse des éléments dans ses états financiers annuels;

d) dans le cas des premiers états financiers IFRS de l'émetteur, l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition aux IFRS;

e) les notes des états financiers.

- 1.1) Dans le cas où l'émetteur présente les composantes du résultat net dans un compte de résultat séparé, ce compte doit être présenté immédiatement avant l'état du résultat global déposé conformément au paragraphe 1.
- 2) Si l'émetteur n'a pas terminé 2 exercices, inclure les états financiers visés au paragraphe 1 pour chaque exercice terminé:
- a) plus de 90 jours avant la date du prospectus dans le cas d'un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne;
  - b) plus de 120 jours avant la date du prospectus dans le cas d'un émetteur émergent.
- 3) Si l'émetteur n'a pas inclus dans le prospectus d'états financiers pour un exercice, inclure les états financiers visés au paragraphe 1 ou 2 pour la période comptable entre la date de constitution de l'émetteur et une date tombant au plus tôt 90 jours avant la date du prospectus.
- 4) Si l'émetteur a changé la date de clôture de son exercice au cours d'un exercice visé par la présente rubrique et que son exercice de transition comporte moins de 9 mois, l'exercice de transition est réputé ne pas être un exercice aux fins de l'obligation prévue à la présente rubrique de présenter des états financiers pour un nombre précis d'exercices.
- 5) Malgré le paragraphe 4, tous les états financiers de l'émetteur pour un exercice de transition visé à ce paragraphe doivent être inclus dans le prospectus.
- 6) Sous réserve de la rubrique 32.4, si les états financiers d'une entité absorbée, des entreprises acquises par l'émetteur ou d'une autre entité doivent être fournis en vertu de la présente rubrique, inclure:
- a) les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie des entités ou des entreprises pour autant de périodes comptables avant l'acquisition qu'il est nécessaire pour que, lorsque ces périodes comptables sont ajoutées à celles dont les états du résultat global, les états des variations des capitaux propres et les tableaux des flux de trésorerie de l'émetteur sont inclus dans le prospectus, les résultats des entités ou entreprises présentés, soit de façon distincte, soit sur une base consolidée, couvrent une période comptable totale de 2 exercices;
  - b) l'état de la situation financière des entités ou des entreprises pour autant de périodes comptables avant l'acquisition qu'il est nécessaire pour que, lorsque ces périodes comptables sont ajoutées à celles dont les états de la situation financière de l'émetteur sont inclus dans le prospectus, la situation financière des entités ou des entreprises présentée, soit de façon distincte, soit sur une base consolidée, couvre une période comptable totale de 2 exercices;
  - c) si les entités ou entreprises n'ont pas terminé 2 exercices, les états financiers visés aux sous-paragraphes *a* et *b* pour chaque exercice terminé des entités ou des entreprises dont les états financiers de l'émetteur inclus dans le prospectus ne comprennent pas les états financiers, soit de façon distincte, soit sur une base consolidée, et terminés:
    - i) plus de 90 jours avant la date du prospectus dans le cas d'un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne;
    - ii) plus de 120 jours avant la date du prospectus dans le cas d'un émetteur émergent;
  - d) si les premiers états financiers IFRS d'une entité ou d'une entreprise sont inclus conformément au sous-paragraphe *a*, *b* ou *c*, l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition aux IFRS;

*e)* un état de la situation financière arrêté au début de la première période comparative dont les états financiers inclus dans le prospectus sont conformes aux IFRS dans le cas de l'émetteur qui remplit les conditions suivantes:

*i)* il fait une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS dans ses états financiers annuels;

*ii)* il accomplit au moins l'un des actes suivants:

A) il applique une méthode comptable de manière rétrospective dans ses états financiers;

B) il retraite rétrospectivement des postes de ses états financiers;

C) il reclasse des éléments dans ses états financiers;

*f)* les notes des états financiers annuels.

### **32.3. Rapport financier intermédiaire**

1) Inclure le rapport financier intermédiaire comparatif de l'émetteur du dernier semestre, le cas échéant, terminé:

*a)* après le dernier exercice pour lequel des états financiers annuels de l'émetteur sont inclus dans le prospectus;

*b)* selon le cas:

*i)* plus de 45 jours avant la date du prospectus dans le cas d'un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne;

*ii)* plus de 60 jours avant la date du prospectus dans le cas d'un émetteur émergent.

2) Malgré le paragraphe 1, si le conseil d'administration de l'émetteur a décidé, conformément à l'article 14 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, de fournir un rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire facultative, au sens de ce règlement, inclure un rapport financier intermédiaire comparatif sur la dernière période intermédiaire, le cas échéant, terminée:

*a)* après le dernier exercice pour lequel des états financiers annuels de l'émetteur sont inclus dans le prospectus;

*b)* selon le cas:

*i)* plus de 45 jours avant la date du prospectus dans le cas d'un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne;

*ii)* plus de 60 jours avant la date du prospectus dans le cas d'un émetteur émergent.

3) Le rapport financier intermédiaire visé au paragraphe 1 ou 2, selon le cas, comprend les éléments suivants:

*a)* l'état de la situation financière à la date de clôture de la période intermédiaire et, le cas échéant, l'état de la situation financière à la date de clôture de l'exercice précédent;

*b)* l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la période intermédiaire écoulée depuis le début de l'exercice courant, ainsi que, le cas échéant, l'information financière de la période intermédiaire correspondante de l'exercice précédent;

*c)* un état de la situation financière arrêté au début de la première période comparative dont les états financiers inclus dans le prospectus sont conformes aux IFRS dans le cas de l'émetteur qui remplit les conditions suivantes:

*i)* il fait dans le rapport financier intermédiaire une déclaration sans réserve de conformité à la Norme comptable internationale 34, Information financière intermédiaire;

*ii)* il accomplit au moins l'un des actes suivants:

A) il applique une méthode comptable de manière rétrospective dans son rapport financier intermédiaire;

B) il retraite rétrospectivement des postes de son rapport financier intermédiaire;

C) il reclasse des éléments dans son rapport financier intermédiaire;

*d)* dans le cas du premier rapport financier intermédiaire qui doit être déposé dans l'exercice d'adoption des IFRS, l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition aux IFRS;

*e)* les notes des états financiers.

4) Dans le cas où l'émetteur présente les composantes du résultat net dans un compte de résultat séparé, ce compte doit être présenté immédiatement avant l'état du résultat global déposé conformément au paragraphe 3.

5) Dans le cas où l'émetteur inclut un rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire de l'exercice d'adoption des IFRS qui n'est pas sa première période intermédiaire de cet exercice, inclure les éléments suivants:

*a)* soit le premier rapport financier intermédiaire de l'émetteur pour l'exercice d'adoption des IFRS;

*b)* soit les éléments suivants:

*i)* l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition aux IFRS;

*ii)* les rapprochements à établir à la date de clôture des derniers états financiers annuels et à la date de transition aux IFRS conformément à l'IFRS 1, Première adoption des Normes internationales d'information financière en vue d'expliquer l'incidence de la transition du référentiel comptable antérieur aux IFRS sur la situation financière, la performance financière et les flux de trésorerie présentés par l'émetteur.

6) Le paragraphe 5 ne s'applique pas à l'émetteur qui était émetteur assujéti dans au moins un territoire au moment du dépôt du prospectus.

#### **32.4. Exceptions à l'obligation de présenter les états financiers annuels**

Malgré la rubrique 32.2, il n'est pas nécessaire d'inclure dans le prospectus les états financiers suivants:

*a)* les états financiers du deuxième exercice le plus récent si l'émetteur inclut les états financiers d'un exercice terminé:

*i)* moins de 90 jours avant la date du prospectus dans le cas d'un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne;

*ii)* moins de 120 jours avant la date du prospectus dans le cas d'un émetteur émergent;

*b)* les états financiers du deuxième exercice le plus récent lorsque les conditions suivantes sont remplies:

*i)* l'émetteur inclut les états financiers audités d'une période comptable d'au moins 9 mois commençant le lendemain de la clôture du dernier exercice pour lequel des états financiers doivent être présentés en vertu de la rubrique 32.2;

*ii)* les activités de l'émetteur ne sont pas de nature saisonnière;

*iii)* aucun des états financiers à présenter en vertu de la rubrique 32.2 ne vise une période comptable de moins de 9 mois;

*c)* les états financiers individuels de l'émetteur et de l'autre entité pour les périodes comptables précédant la date de l'opération, si les états financiers cumulés retraités de l'émetteur et de l'autre entité sont inclus dans le prospectus en vertu du paragraphe *c* de la rubrique 32.1.

### **32.5. Exception à l'obligation d'audit**

L'obligation d'audit prévue à l'article 4.2 du règlement ne s'applique pas aux états financiers suivants:

*a)* les états financiers du deuxième exercice le plus récent à présenter en vertu de la rubrique 32.2 lorsque les conditions suivantes sont remplies:

*i)* ils ont déjà été inclus dans un prospectus définitif sans rapport d'audit conformément à une dispense prévue par la législation en valeurs mobilières applicable;

*ii)* l'auditeur n'a pas délivré de rapport sur ceux-ci;

*b)* les états financiers du deuxième exercice le plus récent à présenter en vertu de la rubrique 32.2 lorsque les conditions suivantes sont remplies:

*i)* l'émetteur est un petit émetteur;

*ii)* les états financiers du dernier exercice à présenter en vertu de la rubrique 32.2 visent une période comptable d'au moins 12 mois;

*c)* chaque rapport financier intermédiaire à présenter en vertu de la rubrique 32.3;

*d)* tout autre rapport financier intermédiaire inclus volontairement dans le prospectus.

### **32.6. Autres états financiers ou information financière déposés ou publiés**

1) Si l'émetteur dépose des états financiers pour une période comptable plus récente que celles visées à la rubrique 32.2 ou 32.3 avant le dépôt du prospectus, il les inclut dans le prospectus.



2) Si de l'information financière historique sur l'émetteur pour une période comptable plus récente que celles visées à la rubrique 32.2 est publiée par l'émetteur ou pour son compte, par voie de communiqué ou autrement, l'émetteur inclut dans le prospectus le contenu du communiqué ou de la communication.

### **Rubrique 33 Information sur le garant, dont ses états financiers**

#### **33.1. Information sur le garant, dont ses états financiers**

Lorsqu'un garant a fourni une garantie ou un soutien au crédit de remplacement pour la totalité ou la quasi-totalité des paiements à faire selon les modalités des titres qui font l'objet du placement, inclure une déclaration du garant contenant l'information à son sujet qui serait exigée aux termes des rubriques 4, 5, 9, 16, 18, 21, 23, 25, 26 et 32, et présenter tout autre élément d'information nécessaire sur le garant pour révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, comme s'il était l'émetteur des titres.

### **Rubrique 34 Dispenses visant certaines émissions de titres garantis**

#### **34.1. Émetteur qui est une filiale en propriété exclusive de la société mère garante**

Il n'est pas nécessaire de présenter l'information sur l'émetteur prévue aux rubriques 4, 5, 9, 18, 21, 23, 25, 26 et 32 si l'émetteur se conforme à la rubrique 34.2 de l'Annexe 41-101A1 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.

#### **34.2. Émetteur qui est une filiale en propriété exclusive de la société mère garante et un ou plusieurs garants filiales qui sont contrôlés par celle-ci**

Il n'est pas nécessaire de présenter l'information sur l'émetteur prévue aux rubriques 4, 5, 9, 18, 21, 23, 25, 26 et 32 ni l'information sur les garants filiales prévue à la rubrique 33 si l'émetteur se conforme à la rubrique 34.3 de l'Annexe 41-101A1 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.

#### **34.3. Un ou plusieurs garants contrôlés par l'émetteur**

Il n'est pas nécessaire de présenter l'information sur les garants prévue à la rubrique 33 si l'émetteur se conforme à la rubrique 34.4 de l'Annexe 41-101A1 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.

### **Rubrique 35 Acquisitions importantes**

#### **35.1. Définitions**

Pour l'application de la présente rubrique, utiliser les définitions des expressions «entreprise» et «entreprise reliée» prévues par le Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information.

#### **35.2. Champ d'application**

1) La présente rubrique ne s'applique pas à une opération réalisée ou projetée par l'émetteur qui a été ou sera une prise de contrôle inversée, ni à une prise de contrôle inversée projetée qui a progressé au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée.

2) Les rubriques 35.5 et 35.6 ne s'appliquent pas à un placement initial effectué au moyen d'un prospectus par une société de capital de démarrage, au sens de la Politique 2.4 de la Bourse de croissance TSX, intitulée «Les sociétés de capital de démarrage», et de ses modifications.

3) L'obligation d'audit prévue à l'article 4.2 du règlement ne s'applique pas aux états financiers ni à d'autres données inclus dans le prospectus en vertu de la présente rubrique, à l'exception des états financiers et des autres éléments d'information pour le dernier exercice d'une ou de plusieurs entreprises reliées acquises ou dont l'acquisition est projetée par l'émetteur.

**35.3. Acquisitions réalisées pour lesquelles une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante ou une déclaration d'acquisition d'entreprise a été déposée**

Si l'émetteur a réalisé, au cours du dernier exercice dont les états financiers sont inclus dans le prospectus, l'acquisition d'une entreprise ou d'entreprises reliées qui constitue une acquisition importante et déposé soit une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante en vertu du chapitre 6 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, soit une déclaration d'acquisition d'entreprise en vertu de la partie 8 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, inclure toute l'information comprise ou intégrée par renvoi dans la déclaration.

**35.4. Acquisitions réalisées pour lesquelles aucune déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante ni aucune déclaration d'acquisition d'entreprise n'a été déposée parce que l'émetteur n'était pas émetteur assujéti à la date d'acquisition**

1) L'information prévue au paragraphe 3 doit être incluse lorsque les conditions suivantes sont remplies:

*a)* l'émetteur a réalisé l'acquisition d'une entreprise ou d'entreprises reliées qui constitue une acquisition importante depuis le début du dernier exercice dont les états financiers de l'émetteur sont inclus dans le prospectus;

*b)* l'émetteur n'était émetteur assujéti dans aucun territoire à la date d'acquisition;

*c)* l'acquisition est une acquisition importante;

*d)* l'acquisition a été réalisée:

*i)* plus de 90 jours avant la date du prospectus, si l'exercice de l'entreprise acquise s'est terminé au plus 45 jours avant l'acquisition;

*ii)* plus de 75 jours avant la date du prospectus.

2) Si l'acquisition importante est visée par le paragraphe 1, inclure toute l'information qui devrait être comprise ou intégrée par renvoi dans la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante en vertu déposée en vertu du chapitre 6 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, comme si:

*a)* l'émetteur était émetteur émergent à la date d'acquisition;

*b)* la déclaration avait été déposée à la date du prospectus.

**35.5. Consolidation de la performance financière dans les états financiers de l'émetteur**

Malgré la rubrique 35.3 et le paragraphe 1 de la rubrique 35.4, il n'est pas nécessaire d'inclure dans le prospectus les états financiers ni d'autres éléments d'information relatifs à une entreprise acquise si la performance financière de l'entreprise

ou des entreprises reliées pour une période comptable d'au moins 9 mois a été présentée dans les derniers états financiers audités de l'émetteur inclus dans le prospectus.

### **35.6. Acquisitions récentes**

1) Inclure l'information prévue au paragraphe 2 pour toute acquisition d'une entreprise ou d'entreprises reliées qui constitue une acquisition importante lorsque les conditions suivantes sont remplies:

*a)* elle a été réalisée au cours du dernier exercice de l'émetteur dont les états financiers sont inclus dans le prospectus;

*b)* l'émetteur n'a pas inclus l'information s'y rapportant prévue à la rubrique 35.3 ou au paragraphe 2 de la rubrique 35.4.

2) Si l'acquisition importante est visée au paragraphe 1, inclure:

*a)* l'information à présenter ou à intégrer par renvoi dans la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante en vertu déposée en vertu du chapitre 6 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

*b)* les états financiers ou d'autres éléments d'information relatifs à l'acquisition importante prévus au paragraphe 3 pour l'entreprise ou les entreprises reliées acquises dans l'un ou l'autre des cas suivants:

*i)* l'émetteur n'était émetteur assujéti dans aucun territoire au moment du dépôt du prospectus;

*ii)* l'émetteur était émetteur assujéti dans au moins 1 territoire au moment du dépôt du prospectus et l'inclusion des états financiers ou d'autres éléments d'information est nécessaire pour que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

3) Pour l'application du sous-paragraphe *b* du paragraphe 2, inclure:

*a)* si l'émetteur était émetteur assujéti dans au moins 1 territoire à la date d'acquisition, les états financiers ou autres éléments d'information qui devront être inclus ou intégrés par renvoi dans la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante en vertu déposée en vertu du chapitre 6 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

*b)* si l'émetteur n'était émetteur assujéti dans aucun territoire à la date d'acquisition, les états financiers ou autres éléments d'information prévus au paragraphe 2 de la rubrique 35.4;

*c)* d'autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants.

### **35.7. Acquisitions probables**

1) Inclure l'information prévue au paragraphe 2 pour toute acquisition projetée d'une entreprise ou d'entreprises reliées par l'émetteur qui a progressé au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée et qui, si elle était réalisée par l'émetteur à la date du prospectus, constituerait une acquisition importante.

2) Fournir l'information suivante sur l'acquisition projetée d'une entreprise ou d'entreprises reliées par l'émetteur qui a progressé au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée et qui est visée par le paragraphe 1:

*a)* l'information à présenter ou à intégrer par renvoi dans la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante en vertu déposée en vertu du chapitre 6 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, adaptée de manière à indiquer que l'acquisition n'est pas encore réalisée;

*b)* les états financiers ou autres éléments d'information relatifs à l'acquisition probable prévus au paragraphe 3 pour l'entreprise ou les entreprises reliées acquises dans l'un ou l'autre des cas suivants:

*i)* l'émetteur n'était émetteur assujéti dans aucun territoire au moment du dépôt du prospectus;

*ii)* l'émetteur était émetteur assujéti dans au moins 1 territoire au moment du dépôt du prospectus et l'inclusion des états financiers ou d'autres éléments d'information est nécessaire pour que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

3) Pour l'application du sous-paragraphe *b* du paragraphe 2, fournir l'information suivante sur l'acquisition projetée d'une entreprise ou d'entreprises reliées par l'émetteur qui a progressé au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée et qui est visée par le paragraphe 2:

*a)* si l'émetteur était émetteur assujéti dans au moins un territoire au moment du dépôt du prospectus, les états financiers ou autres éléments d'information qui devraient être inclus ou intégrés par renvoi dans la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante déposée en vertu du chapitre 6 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, comme si la date d'acquisition était la date du prospectus;

*b)* si l'émetteur n'était émetteur assujéti dans aucun territoire au moment du dépôt du prospectus, les états financiers ou autres éléments d'information prévus par le paragraphe 2 de la rubrique 35.4, comme si l'acquisition avait été réalisée avant le dépôt du prospectus et que la date d'acquisition était la date du prospectus;

*c)* d'autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants.

### **35.8. États financiers pro forma relatifs à des acquisitions multiples**

Malgré les rubriques 35.3, 35.4, 35.6 et 35.7, il n'est pas nécessaire d'inclure dans le prospectus les états financiers pro forma qui sont normalement exigés pour chaque acquisition si l'émetteur inclus dans son prospectus des états financiers pro forma qui:

*a)* reflètent les résultats de chaque acquisition importante réalisée au cours du dernier exercice de l'émetteur pour lequel des états financiers de l'émetteur sont inclus dans le prospectus;

*b)* sont établis comme si chaque acquisition importante n'avait eu lieu qu'au début du dernier exercice de l'émetteur pour lequel des états financiers de l'émetteur sont inclus dans le prospectus;

*c)* sont établis:

*i)* soit conformément à la rubrique de la présente partie qui s'applique à l'acquisition la plus récente, s'il n'est pas nécessaire de fournir l'information sur l'acquisition probable prévue à la rubrique 35.7;

*ii)* soit conformément à la rubrique 35.7.

### **35.9. Autres états financiers ou information financière de l'entreprise déposés ou publiés**

1) L'émetteur inclut dans le prospectus les états financiers annuels et le rapport financier intermédiaire semestriel de l'entreprise ou des entreprises reliées établis pour une période comptable terminée avant la date d'acquisition et plus récente que celles pour lesquelles des états financiers doivent être présentés conformément aux rubriques 35.6 et 35.7, s'ils ont été déposés avant le dépôt du prospectus.

2) Si de l'information financière historique sur l'entreprise ou sur les entreprises reliées pour une période comptable plus récente que celle pour laquelle des états financiers doivent être présentés conformément aux rubriques 35.6 et 35.7 est publiée avant le dépôt du prospectus, par l'émetteur ou pour son compte, par voie de communiqué ou autrement, l'émetteur inclut dans le prospectus le contenu du communiqué ou de la communication.

### **Rubrique 36 Prises de contrôle inversées probables**

#### **36.1. Prises de contrôle inversées probables**

Si l'émetteur participe à une prise de contrôle inversée projetée qui a progressé au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée, inclure des déclarations de l'acquéreur par prise de contrôle inversée contenant de l'information à son sujet qui devrait être présentée conformément à la présente annexe, le cas échéant, si ce dernier était l'émetteur des titres faisant l'objet du placement, ainsi que tout autre élément d'information sur l'acquéreur par prise de contrôle inversée qui est nécessaire pour révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, notamment l'information exigée aux rubriques 4, 5, 7, 9, 11 à 19, 21 à 25, 27, 28 et 32.

### **Rubrique 37 Attestations**

#### **37.1. Attestations**

Inclure les attestations prévues à la partie 5 du règlement ou par la législation en valeurs mobilières.

#### **37.2. Attestation de l'émetteur**

L'attestation de l'émetteur est la suivante:

«Le présent prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation en valeurs mobilières de [indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible].».

#### **37.3. Attestation du placeur**

L'attestation du placeur est la suivante:

«À notre connaissance, le présent prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation en valeurs mobilières de [indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible].».

#### **37.4. Modifications**

1) Dans le cas d'une simple modification du prospectus, sans reprise du texte du prospectus, remplacer les mots «présent prospectus», dans les attestations prévues aux rubriques 37.2 et 37.3, par «prospectus daté du [date] et modifié par la présente modification».

2) Dans le cas de la version modifiée du prospectus, remplacer les mots «le présent prospectus», dans les attestations prévues aux rubriques 37.2 et 37.3 par «la présente version modifiée du prospectus».

**37.5. Prospectus non relié à un placement**

Dans le cas d'un prospectus non relié à un placement, remplacer les mots «titres faisant l'objet du placement», dans les attestations prévues aux rubriques 37.2 et 37.3, par «titres précédemment émis par l'émetteur».

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

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

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 6°, 11° et 34°)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié est modifié:

1° par le remplacement de la définition de l'expression «déclaration de changement important» par les suivantes:

««date applicable»: la date applicable visée à l'article 3 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

««déclaration de changement important»: les déclarations suivantes:

*a)* dans le cas d'un émetteur, une déclaration établie conformément à l'une des annexes suivantes:

*i)* si, à la date applicable, l'émetteur était émetteur assujetti, mais non émetteur émergent, l'Annexe 51-102A3 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

*ii)* si, à la date applicable, l'émetteur était émetteur émergent, l'Annexe 51-103A2 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

*b)* dans le cas d'un fonds d'investissement, la déclaration visée au sous-paragraphe *i* du paragraphe *a*, adaptée conformément au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement;»;

2° par le remplacement de la définition de l'expression «notice annuelle» par la suivante:

««notice annuelle»: les documents suivants:

*a)* dans le cas d'un émetteur, l'un des documents suivants:

*i)* si, à la date applicable, l'émetteur était émetteur assujetti, mais non émetteur émergent, une notice annuelle au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

*ii)* si, à la date applicable, l'émetteur était émetteur émergent, le rapport annuel;

*b)* dans le cas d'un fonds d'investissement, une notice annuelle visée par le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement;»;

3° par le remplacement des définitions des expressions «rapport de gestion» et «règlement sur l'information continue applicable» par les suivantes:

««rapport annuel»: un rapport annuel au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

««rapport de gestion»: les documents suivants:

*a)* dans le cas d'un émetteur, l'un des documents suivants:

*i)* si, à la date applicable, l'émetteur était émetteur assujetti, mais non émetteur émergent, un rapport de gestion au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

*ii)* si, à la date applicable, l'émetteur était émetteur émergent, le rapport de gestion compris dans le rapport annuel ou semestriel, selon le cas, établi conformément à l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

*b)* dans le cas d'un fonds d'investissement, un rapport annuel ou intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds au sens du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement;

«rapport financier intermédiaire semestriel»: un rapport financier intermédiaire semestriel au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

«règlement sur l'information continue applicable»: les règlements suivants:

*a)* dans le cas d'un émetteur, l'un des règlements suivants:

*i)* si, à la date applicable, l'émetteur était émetteur assujetti, mais non émetteur émergent, le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

*ii)* si, à la date applicable, l'émetteur était émetteur émergent, le Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

*b)* dans le cas d'un fonds d'investissement, le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.».

**2.** L'article 2.2 de ce règlement est modifié par le remplacement du paragraphe *d* par le suivant:

«*d)* il a déposé dans au moins un territoire dans lequel il est émetteur assujetti les documents suivants:

*i)* s'il n'est pas émetteur émergent, des états financiers annuels courants et une notice annuelle courante;

*ii)* s'il est émetteur émergent, une notice annuelle courante;».

**3.** L'article 2.3 de ce règlement est modifié par le remplacement du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 par le suivant:

«*d)* il a déposé dans au moins un territoire dans lequel il est émetteur assujetti les documents suivants:

*i)* s'il n'est pas émetteur émergent, des états financiers annuels courants et une notice annuelle courante;

*ii)* s'il est émetteur émergent, une notice annuelle courante;».

**4.** L'article 2.7 de ce règlement est modifié:

1° par le remplacement du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 par le suivant:

«*a)* il n'est pas dispensé de l'obligation, prévue par le règlement sur l'information continue applicable, de déposer les documents suivants avant l'expiration



d'un certain délai après la clôture de son exercice mais il n'a pas encore eu à les déposer en vertu de ce règlement:

*i)* s'il n'est pas émetteur émergent, des états financiers annuels;

*ii)* s'il est émetteur émergent, un rapport annuel établi conformément à l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

2° par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant:

«2) Le paragraphe *d* de l'article 2.2, le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 2.3 et le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 2.6 ne s'appliquent pas à l'émetteur issu d'une opération de restructuration qui remplit les conditions suivantes:

*a)* il n'est pas dispensé de l'obligation, prévue par le règlement sur l'information continue applicable, de déposer les documents suivants avant l'expiration d'un certain délai après la clôture de son exercice, mais il n'a pas encore eu, depuis l'opération de restructuration, à les déposer en vertu de ce règlement:

*i)* s'il n'est pas émetteur émergent, des états financiers annuels;

*ii)* s'il est émetteur émergent, un rapport annuel établi conformément à l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

*b)* il a déposé, ou un émetteur qui était partie à l'opération de restructuration a déposé, une circulaire relative à l'opération de restructuration qui réunit les conditions suivantes:

*i)* elle a été établie conformément à la législation en valeurs mobilières applicable;

*ii)* elle contient, au sujet de l'émetteur issu d'une opération de restructuration, l'information prévue aux rubriques suivantes:

A) s'il n'était pas émetteur émergent à la date applicable, la rubrique 14.2 ou 14.5 de l'Annexe 51-102A5 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

B) s'il était émetteur émergent à la date applicable, la rubrique 17 de l'Annexe 51-103A4 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, sauf s'il est dispensé en vertu de la rubrique 19 de cette annexe.».

5. L'article 4.1 de ce règlement est modifié par le remplacement des sous-paragraphes *iv* et *iv.1* du paragraphe *a* par les suivants:

«*iv)* un exemplaire de tout document relatif aux titres faisant l'objet du placement qui n'a pas encore été déposé, mais qui est à déposer en vertu des dispositions suivantes:

A) le paragraphe 1 de l'article 12.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

B) l'article 16.4 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement;

C) le sous-paragraphe *a, b, c* ou *d* du paragraphe 1 de l'article 34 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

«*iv.1*) un exemplaire de tout contrat important qui n'a pas encore été déposé, mais qui est à déposer en vertu des dispositions suivantes:

A) l'article 12.2 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

B) l'article 16.4 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement;

C) le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 34 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;».

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

1° par l'insertion, après la rubrique 1.13, de la suivante:

**«1.14. Page de titre**

Dans le cas d'un émetteur émergent, inscrire en caractères gras la mention suivante sur la page de titre du prospectus:

«L'émetteur [est/sera] un émetteur émergent assujéti au régime de gouvernance et d'information prévu par le Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information.»»;

2° par le remplacement de la rubrique 9.1 par la suivante:

**«9.1. Terrains miniers**

1) Si l'émetteur n'est pas émetteur émergent, qu'une partie importante du produit du placement doit être investie dans certains terrains miniers et que la notice annuelle courante ne contient pas l'information prévue à la rubrique 5.4 de l'Annexe 51-102A2 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue à l'égard des terrains, ou bien que l'information n'est pas pertinente ou est erronée par suite de modifications, donner l'information prévue à cette rubrique.

2) Si l'émetteur est émetteur émergent, qu'une partie importante du produit du placement doit être investie dans certains terrains miniers et que la notice annuelle courante ne contient pas l'information prévue au paragraphe 2 ou 3 de la rubrique 16 de l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information à l'égard des terrains, ou bien que l'information n'est pas pertinente ou est erronée par suite de modifications, donner l'information prévue à ces paragraphes.»;

3° dans la rubrique 10.2:

*a)* par l'insertion, après le paragraphe 1, du suivant:

«1.1) Le paragraphe 1 ne s'applique pas à l'émetteur qui était émetteur émergent à la date d'acquisition.»;

*b)* par l'insertion, après le paragraphe 2, du suivant:

«2.1) Le paragraphe 2 ne s'applique pas à l'émetteur émergent.»;

4° par l'insertion, après la rubrique 10.2, de la suivante:

### «10.3. Acquisitions importantes

1) Dans le cas de l'émetteur qui était émetteur émergent à la date d'acquisition, décrire toute acquisition importante d'une «entreprise» ou d'une «entreprise reliée», au sens du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, qui réunit les conditions suivantes:

a) l'émetteur l'a réalisée dans les 75 jours précédant la date du prospectus simplifié;

b) l'émetteur n'a pas encore déposé à son égard de déclaration établie conformément à l'Annexe 51-103A2 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information ou d'états financiers connexes.

2) Décrire toute acquisition importante d'une «entreprise» ou d'une «entreprise reliée», au sens du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, projetée par l'émetteur émergent et réunissant les conditions suivantes:

a) elle a progressé au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée;

b) elle constituerait une acquisition importante si elle était réalisée à la date du prospectus simplifié.

3) Pour l'application du paragraphe 1 ou 2, inclure les états financiers ou d'autres éléments d'information relatifs à l'acquisition importante ou à l'acquisition importante projetée si l'inclusion de ces états financiers est nécessaire afin que le prospectus simplifié révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

4) Pour l'application du paragraphe 3, inclure l'information suivante:

a) soit les états financiers ou les autres éléments d'information qui devront être inclus ou intégrés par renvoi dans une déclaration établie conformément à l'Annexe 51-103A2 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

b) soit d'autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants.

#### INSTRUCTIONS

*Dans la description de l'acquisition importante ou de l'acquisition importante projetée, inclure l'information prévue à la rubrique 10 de l'Annexe 51-103A2 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information. Dans le cas d'une acquisition importante projetée, adapter l'information de manière à indiquer que l'acquisition n'est pas encore réalisée.»;*

5° par le remplacement, dans la rubrique 11.1, du paragraphe 1 par le suivant:

«1) Outre les autres documents que l'émetteur peut intégrer par renvoi, intégrer expressément par renvoi dans le prospectus simplifié, au moyen d'une mention, chacun des documents suivants, selon le cas:

1. la notice annuelle courante de l'émetteur, s'il en a une;

2. si l'émetteur n'est pas émetteur émergent, ses états financiers annuels courants, le cas échéant, et le rapport de gestion connexe;

3. si l'émetteur n'est pas émetteur émergent, son dernier rapport financier intermédiaire déposé ou à déposer en vertu du règlement sur l'information continue applicable pour la période intermédiaire, le cas échéant, qui suit l'exercice pour lequel il a déposé ses états financiers annuels courants ou a inclus des états financiers annuels dans le prospectus simplifié ainsi que le rapport de gestion connexe;

3.1. si l'émetteur est émetteur émergent, son dernier rapport semestriel établi conformément à l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, déposé ou à déposer en vertu du règlement sur l'information continue applicable pour le semestre, le cas échéant, qui suit l'exercice pour lequel il a déposé son rapport annuel ou a inclus des états financiers annuels dans le prospectus simplifié;

3.2. si l'émetteur est émetteur émergent et qu'il a déposé un rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire facultative en vertu du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, son dernier rapport financier intermédiaire déposé pour la période intermédiaire, le cas échéant, qui suit l'exercice pour lequel il a déposé ses états financiers annuels courants ou a inclus des états financiers annuels dans le prospectus simplifié et qui suit le semestre pour lequel il a déposé son rapport financier intermédiaire semestriel courant ou inclus un rapport financier intermédiaire semestriel dans le prospectus simplifié, le cas échéant, ainsi que le rapport de gestion intermédiaire connexe, s'il en a déposé un;

4. si l'émetteur n'est pas émetteur émergent, le contenu d'un communiqué ou d'une communication au public si de l'information financière historique sur lui pour une période comptable plus récente que celles visées aux sous-paragraphes 2 et 3 est publiée avant le dépôt du prospectus simplifié, par lui ou par une personne agissant pour son compte, par voie de communiqué ou autrement;

4.1. si l'émetteur est émetteur émergent, le contenu d'un communiqué ou d'une communication au public si de l'information financière historique sur lui est publiée avant le dépôt du prospectus simplifié, par lui ou par une personne agissant pour son compte, par voie de communiqué ou autrement, pour une période comptable plus récente que ce qui suit:

*a)* la période sur laquelle portent les états financiers à fournir dans la notice annuelle courante visée au sous-paragraphe 1;

*b)* le rapport semestriel visé au sous-paragraphe 3.1;

*c)* tout rapport financier intermédiaire relatif à une période intermédiaire facultative visé au sous-paragraphe 3.2;

5. chaque déclaration de changement important, à l'exception de celles qui sont de nature confidentielle, déposée conformément à la partie 7 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, à la partie 11 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement ou au chapitre 6 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, de même que les états financiers connexes, depuis la fin de l'exercice sur lequel porte la notice annuelle courante de l'émetteur;

6. chaque déclaration d'acquisition d'entreprise déposée par l'émetteur conformément à la partie 8 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue relativement aux acquisitions réalisées depuis le début de l'exercice sur lequel porte la notice annuelle courante de l'émetteur, sauf si celui-ci remplit l'une des conditions suivantes:

a) il a intégré par renvoi la déclaration d'acquisition d'entreprise dans cette notice annuelle;

b) il a intégré dans ses états financiers annuels courants les activités de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises pour une période d'au moins 9 mois;

7. chaque circulaire déposée par l'émetteur conformément à la partie 9 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, à la partie 12 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement ou au chapitre 5 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information depuis le début de l'exercice sur lequel porte la notice annuelle courante de l'émetteur, à l'exception de toute circulaire établie en vue de l'assemblée générale annuelle, si l'émetteur a déposé une circulaire en vue d'une assemblée générale annuelle ultérieure et l'a intégrée par renvoi;

8. le dernier relevé et les derniers rapports établis conformément à l'Annexe 51-101A1, à l'Annexe 51-101A2 et à l'Annexe 51-101A3 du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, déposés par un émetteur inscrit auprès de la SEC, sauf dans les cas suivants:

a) la notice annuelle courante de l'émetteur est établie conformément à l'Annexe 51-102A2 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue ou à l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

b) l'émetteur est dispensé par ailleurs des obligations prévues par le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières;

9. tout autre document d'information que l'émetteur a déposé en vertu d'un engagement auprès d'une autorité en valeurs mobilières provinciale ou territoriale depuis le début de l'exercice sur lequel porte la notice annuelle courante de l'émetteur;

10. tout autre document d'information de même nature que ceux visés aux sous-paragraphes 1 à 8 que l'émetteur a déposé en vertu d'une dispense d'une obligation prévue par la législation en valeurs mobilières depuis le début de l'exercice sur lequel porte la notice annuelle courante de l'émetteur.»;

6° par le remplacement des instructions de la rubrique 11.4 par le paragraphe suivant:

«3) La présente rubrique ne s'applique pas à l'émetteur qui était émetteur émergent à la date d'acquisition.»;

7° par l'insertion, après la rubrique 11.4, de la suivante:

**«11.5. Acquisition significative pour laquelle aucune déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante n'a été déposée**

1) Inclure les états financiers et les autres éléments d'information prévus par l'Annexe 51-103A2 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information relativement à toute acquisition d'une «entreprise» ou d'une «entreprise reliée», au sens de ce règlement, qui aurait constitué une acquisition importante si l'émetteur avait été émetteur émergent au moment de l'opération, pour laquelle il n'a pas déposé de déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante et qui a été réalisée entre les 2 dates suivantes:

a) la date d'ouverture du dernier exercice pour lequel des états financiers annuels sont présentés dans le prospectus simplifié;

b) plus de 75 jours avant la date du dépôt du prospectus simplifié provisoire.

#### *INSTRUCTIONS*

*L'information à fournir conformément aux rubriques 11.3 à 11.5 peut être intégrée par renvoi d'un autre document ou présentée directement dans le prospectus simplifié.».*

7. Le présent règlement entre en vigueur le (*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°, 11° et 34°)

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

1° par l'insertion, après la définition de l'expression «conseiller en matière d'admissibilité», de la suivante:

«date applicable»: la date applicable visée à l'article 3 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression «date d'acquisition», de la suivante:

«déclaration de changement important»: les déclarations suivantes:

*a)* si, à la date applicable, l'émetteur était émetteur assujéti, mais non émetteur émergent, une déclaration établie conformément à l'Annexe 51-102A3 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

*b)* si, à la date applicable, l'émetteur était émetteur émergent, l'Annexe 51-103A2 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

3° par le remplacement, dans la définition de l'expression «émetteur admissible», du paragraphe *c* par le suivant:

«*c)* dans le cas où il n'est pas tenu de déposer une notice annuelle, un rapport annuel ou un substitut de notice annuelle, il a déposé dans ce territoire les documents suivants:

*i)* l'un des documents suivants:

A) une notice annuelle pour le dernier exercice pour lequel des états financiers devaient être déposés;

B) un rapport annuel pour le dernier exercice;

C) un substitut de notice annuelle;

*ii)* des copies de tous les documents intégrés par renvoi dans la notice annuelle qui n'ont pas été déjà déposés;»;

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

«émetteur émergent»: un émetteur émergent au sens du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

5° par le remplacement de la définition de l'expression «notice annuelle» par la suivante:

«notice annuelle»: une notice annuelle au sens de l'article 1.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;»;

6° par le remplacement de la définition de l'expression «rapport de gestion» par les suivantes:

«rapport annuel»: un rapport annuel au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

«rapport de gestion»: les documents suivants:

*a)* si, à la date applicable, l'émetteur était émetteur assujetti, mais non émetteur émergent, un rapport de gestion au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

*b)* si, à la date applicable, l'émetteur était émetteur émergent, le rapport de gestion compris dans le rapport annuel ou semestriel, selon le cas, établi conformément à l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

«rapport semestriel»: un rapport semestriel au sens du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

7° par l'insertion, après la définition de l'expression «rétrospectivement», des suivantes:

«semestre»: un semestre au sens du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

«substitut de notice annuelle»: les documents suivants:

*a)* un prospectus déposé dans un territoire, à l'exception d'un prospectus déposé en vertu d'un texte relatif aux sociétés de capital de démarrage, dans le cas où l'émetteur n'a pas encore déposé ou été tenu de déposer une notice annuelle ou des états financiers annuels en vertu du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue ou un rapport annuel en vertu du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, selon le cas;

*b)* une circulaire relative à une opération admissible, si l'émetteur n'a pas déposé ou été tenu de déposer des états financiers annuels en vertu du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue ou un rapport annuel en vertu du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, selon le cas, après le dépôt d'une circulaire relative à une opération admissible;».

**2.** Les articles 2.11 et 3.11 de ce règlement sont modifiés par l'insertion, dans le sous-paragraphe *i* du paragraphe *b* et après «Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue», de «ou au Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information».

**3.** L'article 5.2 de ce règlement est modifié:

1° par l'insertion, dans le paragraphe *a* et après les mots «une notice annuelle», de «, un rapport annuel ou un substitut de notice annuelle»;

2° dans le sous-paragraphe *i* du paragraphe *e*:



a) par l'insertion, dans la disposition A et après les mots «la notice annuelle», de «, le rapport annuel ou le substitut de notice annuelle»;

b) par l'insertion, dans la disposition B et après les mots «états financiers annuels», de «, le cas échéant.»;

c) par le remplacement, dans la disposition C, de «de la notice annuelle et la date du document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX» par «de la notice annuelle, du rapport annuel ou du substitut de notice annuelle et la date du document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX, le cas échéant»;

d) par l'insertion, dans les dispositions D et E et après les mots «de la notice annuelle», de «, du rapport annuel ou du substitut de notice annuelle»;

e) par l'insertion, après la disposition E, de la suivante:

«F) tout rapport semestriel, le cas échéant.».

4. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 5.3, du suivant:

**«5.4. Page de titre**

L'émetteur émergent inclut la mention suivante, en caractères gras, sur la page de titre du document d'offre:

«[Nom de l'émetteur émergent] est un émetteur émergent assujéti au régime de gouvernance et d'information prévu par le Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information. Par conséquent, il n'est pas tenu de fournir certains éléments d'information applicables aux émetteurs qui ne sont pas émetteurs émergents, comme les rapports financiers intermédiaires pour les périodes de 3 et 9 mois et les rapports de gestion connexes. Par ailleurs, bien que la direction soit responsable de veiller à instaurer les procédures pour obtenir l'information nécessaire pour s'acquitter des obligations d'information en temps opportun, [nom de l'émetteur émergent] n'est pas tenu d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information ni de contrôle interne à l'égard de l'information financière. [Nom de l'émetteur émergent] a aussi certaines obligations que les émetteurs qui ne sont pas émetteurs émergents n'ont pas à remplir.

L'information fournie par [nom de l'émetteur émergent] n'est pas nécessairement comparable, à certains égards, à celle fournie par ces émetteurs.».

5. L'Annexe 45-106A3 de ce règlement est modifiée, dans la partie intitulée «Instructions pour l'application de l'Annexe 45-106A3 Notice d'offre de l'émetteur admissible»:

1° par l'insertion, dans l'instruction 12 de la partie A et après «au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (ci-après, «Règlement 51-102»», de «ou du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information»;

2° dans la partie B:

a) par le remplacement des instructions 1 et 2 par les suivantes:

«1. Les états financiers intégrés par renvoi dans la notice d'offre doivent être conformes au Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables et aux règlements suivants:

*a)* si, à la date applicable, l'émetteur était émetteur assujéti, mais non émetteur émergent, le Règlement 51-102;

*b)* si, à la date applicable, l'émetteur était émetteur émergent, le Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information.

«2. L'information prospective fournie dans la notice d'offre doit réunir les conditions suivantes:

*a)* dans le cas de l'émetteur qui n'était pas émetteur émergent à la date applicable, les conditions suivantes:

*i)* être conforme à l'article 4A.2 du Règlement 51-102;

*ii)* comprendre l'information prévue à l'article 4A.3 du Règlement 51-102;

*ii)* concernant l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens du Règlement 51-102, être conformes à la partie 4B de ce règlement;

*b)* dans le cas de l'émetteur qui était émetteur émergent à la date applicable, être conforme à l'article 37 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information.»;

3° par l'insertion, dans l'instruction 1 de la partie C et après les mots «la notice annuelle», de «, le rapport annuel ou le substitut de notice annuelle»;

4° dans la partie D:

*a)* dans l'instruction 1:

*i)* par le remplacement du paragraphe *a* par le suivant:

«*a)* l'un des documents suivants, selon le cas:

*i)* la notice annuelle de l'émetteur pour le dernier exercice dont les états financiers annuels sont à déposer ou l'ont été;

*ii)* le rapport annuel de l'émetteur pour le dernier exercice dont les états financiers annuels sont à déposer ou l'ont été;

*iii)* le substitut de notice annuelle de l'émetteur;»;

*ii)* par le remplacement du paragraphe *b* par le suivant:

«*b)* les déclarations de changement important et les états financiers connexes, sauf celles qui sont de nature confidentielle, déposées depuis la fin de l'exercice dont la notice annuelle, le rapport annuel ou le substitut de notice annuelle de l'émetteur est déposé;»;

*iii)* par le remplacement, dans le paragraphe *c*, des mots «les derniers rapports financiers intermédiaires de l'émetteur à déposer ou ayant été déposés à l'égard de la dernière période intermédiaire terminée» par les mots «le dernier rapport financier intermédiaire ou rapport semestriel de l'émetteur à déposer ou ayant été déposé à l'égard de la dernière période intermédiaire ou du dernier semestre, selon le cas, terminés»;

*iv)* par le remplacement, dans le paragraphe *d*, des mots «les états financiers annuels comparatifs» par «dans le cas de l'émetteur qui n'était pas émetteur émergent à la date applicable, les états financiers annuels comparatifs»;

*v)* par le remplacement, dans le paragraphe *e*, de «si, avant le dépôt de la notice d'offre, l'émetteur» par «dans le cas de l'émetteur qui n'était pas émetteur émergent à la date applicable et qui, avant le dépôt de la notice d'offre,»;

*vi)* par l'insertion, après le paragraphe *e*, du suivant:

«*e.I)* dans le cas de l'émetteur émergent qui, avant le dépôt de la notice d'offre, publie ou fait publier un communiqué ou une autre communication exposant de l'information financière pour une période comptable plus récente que ce qui suit, le contenu du communiqué ou de la communication:

*i)* la période sur laquelle portent les états financiers à fournir dans la notice annuelle, le rapport annuel ou le substitut de notice annuelle visés au paragraphe *a*;

*ii)* le rapport semestriel visé au paragraphe *c*»;

*vii)* par le remplacement, dans le paragraphe *f*, des mots «le rapport de gestion» par «dans le cas de l'émetteur qui n'était pas émetteur émergent à la date applicable, le rapport de gestion»;

*viii)* par le remplacement du paragraphe *g* par le suivant:

«*g)* les déclarations d'acquisition d'entreprise déposées par l'émetteur en vertu de la partie 8 du Règlement 51-102 à l'égard des acquisitions réalisées depuis le début de l'exercice pour lequel la notice annuelle courante, le rapport annuel courant ou le substitut de notice annuel courant de l'émetteur est déposé, à moins que l'émetteur ait rempli l'une des conditions suivantes:

*i)* il a intégré par renvoi ces déclarations dans la notice annuelle courante, le rapport annuel courant ou le substitut de notice annuelle courante;

*ii)* il a comptabilisé dans ses états financiers courants au moins 9 mois de l'exploitation de l'entreprise acquise ou des entreprises reliées»;

*ix)* par le remplacement, dans le paragraphe *h*, des mots «la dernière notice annuelle a été déposée» par les mots «la dernière notice annuelle, le dernier rapport annuel ou le dernier substitut de notice annuelle a été déposé»;

*x)* par le remplacement du paragraphe *i* par le suivant:

«*i)* si l'émetteur exerce des activités pétrolières et gazières au sens du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, les derniers relevés et rapports établis conformément aux Annexes 51-101A1, 51-101A2 et 51-101A3 et déposés par un émetteur inscrit auprès de la SEC, sauf dans les cas suivants:

*i)* la notice annuelle de l'émetteur est établie conformément à l'Annexe 51-102A2 du Règlement 51-102;

*ii)* l'émetteur a inclus dans son rapport annuel l'information visée au paragraphe 4 de la rubrique 16 de l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

iii) l'émetteur est dispensé de l'application du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières;»;

xi) par le remplacement, dans les paragraphes *j* et *k*, des mots «la dernière notice annuelle déposée» par les mots «la dernière notice annuelle, le dernier rapport annuel ou le dernier substitut de notice annuelle déposé»;

b) par l'insertion, après l'instruction 1, de la suivante:

«1.1. **Autres documents intégrés par renvoi** – Il est permis d'intégrer par renvoi tout autre document, pour autant qu'on puisse l'obtenir au moyen du site Internet de SEDAR et que l'émetteur en transmette un exemplaire gratuitement à tout souscripteur qui en fait la demande.»;

c) par le remplacement de l'instruction 2 par la suivante:

«2. **Terrain minier** – Si une part importante des fonds disponibles par suite du placement doit être affecté à un terrain minier en particulier et que la dernière notice annuelle, le dernier rapport annuel ou le dernier substitut de notice annuelle de l'émetteur ne contient pas l'information visée à la rubrique 5.4 de l'Annexe 51-102A2 ou au paragraphe 2 de la rubrique 16 de l'Annexe 51-103A1 à l'égard de ce terrain, ou que l'information est inadéquate ou incorrecte en raison de changements, fournir l'information visée à cette rubrique ou à ce paragraphe.»;

d) par l'addition, après l'instruction 2, des suivantes:

«3. L'émetteur émergent doit inclure la mention suivante, en caractères gras, sur la page de titre de la notice d'offre:

«[Nom de l'émetteur émergent] est un émetteur émergent assujéti au régime de gouvernance et d'information prévu par le Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information. Par conséquent, il n'est pas tenu de fournir certains éléments d'information applicables aux émetteurs qui ne sont pas émetteurs émergents, comme les rapports financiers intermédiaires pour les périodes de 3 et 9 mois et les rapports de gestion connexes. Par ailleurs, bien que la direction soit responsable de veiller à instaurer les procédures pour obtenir l'information nécessaire pour s'acquitter des obligations d'information en temps opportun, [nom de l'émetteur émergent] n'est pas tenu d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information ni de contrôle interne à l'égard de l'information financière. [Nom de l'émetteur émergent] a aussi certaines obligations que les émetteurs qui ne sont pas émetteurs émergents n'ont pas à remplir.

L'information fournie par [nom de l'émetteur émergent] n'est pas nécessairement comparable, à certains égards, à celle fournie par ces émetteurs.»;

«4. L'émetteur émergent qui a décidé de déposer des rapports financiers intermédiaires relatifs à des périodes intermédiaires facultatives doit inclure également la mention suivante, en caractères gras, sur la page de titre de la notice d'offre:

««[Nom de l'émetteur émergent] compte déposer des rapports financiers intermédiaires pour les périodes de 3 et 9 mois.».

«5. L'émetteur émergent qui intègre par renvoi dans la notice d'offre tout autre document doit l'afficher dans son profil sur le site Internet de SEDAR et en transmettre un exemplaire gratuitement à tout souscripteur qui en fait la demande.».

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

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

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 4°, 8°, 9°, 19°, 20° et 34°)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue est modifié, dans le paragraphe 1:

1° par le remplacement de la définition de l'expression «émetteur émergent» par la suivante:

«émetteur émergent»: un émetteur émergent au sens du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

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

«grand émetteur non coté»: l'émetteur qui remplit les conditions suivantes:

*a)* il n'a aucun de ses titres inscrit ou coté sur l'un des marchés visés au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 3 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;

*b)* les seuls titres en circulation qu'il ait placés au moyen d'un prospectus sont les suivants:

*i)* des titres de créance;

*ii)* des actions privilégiées;

*iii)* des produits titrisés, soit les titres 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:

hypothécaires;

I) un titre synthétique adossé à des actifs;

II) un titre synthétique garanti par des créances

III) un titre synthétique garanti par des créances;

IV) un titre synthétique garanti par des obligations;

adossés à des actifs;

V) un titre synthétique garanti par des créances de titres

VI) un titre synthétique garanti par des créances de titres garantis par des créances;».

2. L'article 2.1 de ce règlement est remplacé par le suivant:

**«2.1. Champ d'application**

- 1) Le présent règlement ne s'applique pas aux fonds d'investissement.
- 2) Le présent règlement ne s'applique pas aux émetteurs émergents.».

3. L'article 4.1 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1, des mots «périodes suivantes» par les mots «exercices suivants».

4. L'article 4.2 de ce règlement est modifié:

- 1° par le remplacement, dans le paragraphe *a*, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;
- 2° par le remplacement, dans le paragraphe *b*, des mots «l'émetteur émergent» par les mots «le grand émetteur non coté».

5. L'article 4.4 de ce règlement est modifié:

- 1° par le remplacement, dans le paragraphe *a*, des mots «l'émetteur émergent» par les mots «le grand émetteur non coté»;
- 2° par le remplacement, dans le paragraphe *b*, des mots «de l'émetteur émergent» par les mots «du grand émetteur non coté».

6. L'article 4.6 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans les sous-paragraphe *a* et *b* du paragraphe 3, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté».

7. L'article 4.10 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans la disposition *iii* du sous-paragraphe *b* et la disposition *iii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté».

8. L'article 5.3 de ce règlement est modifié:

- 1° par le remplacement, dans l'intitulé, des mots «émetteurs émergents», par les mots «**grands émetteurs non cotés**»;
- 2° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots «L'émetteur émergent» et «Si l'émetteur émergent est une société d'exploration et de développement du secteur primaire» par, respectivement, les mots «Le grand émetteur non coté» et «Si l'activité du

grand émetteur non coté porte principalement sur l'exploration et le développement dans le secteur minier».

**9.** L'article 6.1 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté».

**10.** L'article 8.2 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté».

**11.** L'article 8.3 de ce règlement est modifié:

1° par le remplacement, dans les sous-paragraphe *a* et *b* du paragraphe 1 et les sous-paragraphe *a* et *b* du paragraphe 3, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 13.1, des mots «émetteurs émergents» par les mots «grands émetteurs non cotés».

**12.** L'article 8.4 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans la disposition B de la disposition *i* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 4, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté».

**13.** L'article 11.2 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans les paragraphes *a* et *b*, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté».

**14.** L'article 11.3 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté».

**15.** L'article 14.3 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 1:

1° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a*, des mots «l'émetteur émergent» par les mots «le grand émetteur non coté»;

2° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b*, des mots «de l'émetteur émergent» par les mots «du grand émetteur non coté».

**16.** L'Annexe 51-102A1 de ce règlement est modifiée:

1° dans le paragraphe *g* de la partie 1:

*a)* par le remplacement, dans l'intitulé, des mots «**Émetteurs émergents**» par les mots «**Grands émetteurs non cotés**»;

*b)* par le remplacement des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;

2° dans la partie 2:

*a)* par le remplacement, dans l'instruction *iv* de la rubrique 1.6, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;

*b)* par le remplacement, dans la rubrique 1.12, des mots «émetteur émergent» par les mots «grand émetteur non coté»;

*c)* par le remplacement, dans le sous-paragraphe *i* du paragraphe *b* de la rubrique 1.15, des mots «émetteurs émergents» par les mots «grands émetteurs non cotés»;

*d)* par le remplacement, dans l'instruction *vii* de la rubrique 2.2, des mots «*si la société est un émetteur émergent*» par les mots «*si la société est un grand*»

*émetteur non coté», des mots «a cessé d'être un émetteur émergent» par les mots «a cessé d'être un grand émetteur non coté» et des mots «à titre d'émetteur émergent» par les mots «à titre de grand émetteur non coté».*

**17.** L'Annexe 51-102A2 de ce règlement est modifiée par le remplacement de la rubrique 5.4 de la partie 2 par la suivante:

**«5.4. Sociétés ayant des projets miniers**

Si la société a des projets miniers, présenter un résumé de l'information mentionnée ci-dessous pour chaque projet important:

1) **Rapport technique à jour** – Indiquer le titre, le ou les auteurs ainsi que la date du dernier rapport technique relatif au terrain déposé conformément au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers.

2) **Description, emplacement et accès**

a) Indiquer l'emplacement du projet et les voies d'accès à celui-ci.

b) Indiquer la nature et l'étendue des droits de la société sur le projet, y compris les droits de surface, les obligations à remplir pour conserver le projet ainsi que la date d'expiration des claims, permis ou autres droits de tenure.

c) Indiquer les modalités des redevances, préséances, privilèges d'acquisition, versements ou autres ententes et charges dont le projet fait l'objet.

d) Indiquer, dans la mesure où ils sont connus, les facteurs et risques importants pouvant avoir des répercussions sur l'accès au terrain, sur les droits sur le projet ou sur le droit ou la capacité d'y effectuer des travaux, y compris les permis et les obligations environnementales dont le projet fait l'objet.

3) **Historique**

a) Dans la mesure où ces éléments sont connus, résumer les activités antérieures d'exploration et de développement réalisées sur le terrain, notamment le type, l'ampleur et les résultats des travaux d'exploration entrepris par les anciens propriétaires, les estimations historiques significatives ainsi que toute production obtenue antérieurement du terrain.

b) Si la société a acquis un projet pendant les 3 derniers exercices ou l'exercice en cours auprès d'une personne informée à son égard, d'un de ses promoteurs ou d'une personne reliée à une personne informée ou à un promoteur ou membre du même groupe, ou encore, s'il est prévu qu'un projet sera acheté à l'une de ces personnes ou l'un de ces promoteurs, donner le nom du vendeur, la nature de la relation entre le vendeur et la société et la contrepartie versée ou devant être versée au vendeur.

c) Dans la mesure où ces éléments sont connus, indiquer le nom de toute personne qui a reçu ou devrait recevoir plus de 5% de la contrepartie versée ou devant être versée au vendeur visé au sous-paragraphe b.

4) **Contexte géologique, minéralisation et types de gîtes minéraux**

a) Donner une description de la géologie régionale et locale ainsi que de celle du terrain.

b) Décrire les zones minéralisées importantes trouvées sur le terrain, les lithologies des épontes et les contrôles géologiques pertinents, de même que la



longueur de la minéralisation, sa largeur, sa profondeur, sa continuité, son type, son caractère et sa distribution.

*c)* Décrire le type de gîtes minéraux ou le modèle ou les notions géologiques appliqués.

5) **Travaux d'exploration** – Décrire la nature et l'étendue des travaux d'exploration pertinents, autres que le forage, effectués par la société ou pour son compte, en donnant notamment un résumé et une interprétation des résultats pertinents.

6) **Forage** – Décrire le type et l'étendue du forage, et donner un résumé ainsi qu'une interprétation de tous les résultats pertinents.

7) **Échantillonnage, analyse et vérification des données** – Décrire les activités d'échantillonnage et les analyses de titrage, en indiquant notamment:

*a)* les méthodes de préparation des échantillons et les mesures de contrôle de la qualité appliquées avant d'envoyer les échantillons à un laboratoire de chimie analytique ou d'essais;

*b)* les mesures de sécurité prises pour assurer la validité et l'intégrité des échantillons recueillis;

*c)* les méthodes d'analyse de titrage et les autres méthodes d'analyse utilisées ainsi que la relation, le cas échéant, entre le laboratoire et la société;

*d)* les mesures de contrôle de la qualité et les procédés de vérification des données, de même que leurs résultats.

8) **Essais de traitement des minerais et essais métallurgiques** – Si des analyses d'essais de traitement des minerais ou d'essais métallurgiques ont été effectuées, décrire la nature et l'étendue des procédés d'essai et d'analyse, résumer les résultats pertinents, et, s'ils sont connus, décrire les facteurs de traitement ou les éléments délétères qui pourraient avoir une incidence appréciable sur le potentiel d'extraction rentable.

9) **Estimation des ressources minérales et des réserves minérales** – Décrire les ressources minérales et les réserves minérales, le cas échéant, en indiquant notamment:

*a)* la date des estimations;

*b)* la quantité et la teneur ou la qualité de chaque catégorie de ressources minérales et de réserves minérales;

*c)* les hypothèses clés, les paramètres et les méthodes employées pour estimer les ressources minérales et les réserves minérales;

*d)* dans quelle mesure des problèmes liés à la métallurgie, à l'environnement, aux permis, au titre de propriété, à la commercialisation, des questions d'ordre fiscal, socio-économique, juridique ou politique et tout autre facteur pertinent pourraient avoir une incidence importante sur l'estimation des ressources minérales et des réserves minérales.

10) **Activités d'exploitation minière** – Pour les terrains à un stade avancé, décrire les méthodes d'exploitation actuelles ou envisagées et résumer les renseignements pertinents ayant servi à établir la susceptibilité, réelle ou potentielle, des ressources minérales ou des réserves minérales aux méthodes d'exploitation envisagées.

11) **Activités de traitement et de récupération** – Pour les terrains à un stade avancé, résumer les méthodes de traitement actuelles ou envisagées et les

renseignements disponibles sur les résultats des essais ou les résultats d'exploitation concernant le degré de récupération de la composante ou du produit de valeur.

12) **Infrastructure, permis et conformité** – Pour les terrains à un stade avancé, décrire:

a) les besoins du projet en matière d'infrastructure et de logistique;

b) les renseignements disponibles concernant les permis et les facteurs environnementaux et sociaux ou les facteurs liés aux collectivités se rapportant au projet.

13) **Coûts d'investissement et coûts opérationnels** – Pour les terrains à un stade avancé, fournir:

a) un résumé des estimations des coûts d'investissement et des coûts opérationnels, en en présentant les principales composantes sous forme de tableau;

b) une analyse économique présentant les prévisions de trésorerie annuelle, la valeur actualisée nette, le taux de rendement interne et le délai de récupération de l'investissement, sauf si la société est dispensée en vertu de l'instruction 2 de la rubrique 22 de l'Annexe 43-101A1.

14) **Exploration, développement et production** – Décrire les activités d'exploration, de développement ou de production actuelles et prévues de la société.

#### INSTRUCTIONS

i) *L'information à fournir au sujet des activités d'exploration, de développement et de production minières relatives à des projets importants doit être conforme aux obligations du Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers, et employer la terminologie appropriée pour décrire les ressources minérales et les réserves minérales. L'information doit être fondée sur des renseignements établis par une personne qualifiée ou sous sa supervision ou approuvée par une personne qualifiée.*

ii) *Il est possible de satisfaire aux exigences de la rubrique 5.4 en reproduisant le résumé contenu dans le rapport technique sur le terrain important et en intégrant par renvoi l'information détaillée figurant dans le rapport technique.».*

**18.** L'Annexe 51-102A5 de ce règlement est modifiée:

1° par le remplacement, dans le deuxième paragraphe de la rubrique 14.2, des mots «pourrait utiliser» par les mots «pouvait utiliser»;

2° par la suppression de la rubrique 14.5.

**19.** L'Annexe 51-102A6, Déclaration de la rémunération de la haute direction – pour les exercices se terminant le 31 décembre 2008 ou après cette date, de ce règlement est modifiée par le remplacement, dans le sous-paragraphe *i* du paragraphe *a* de la rubrique 2.2, des mots «émetteurs émergents» par les mots «grands émetteurs non cotés».

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

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

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 11°, 33°, 33.5° et 33.8°)

1. L'Annexe D du Règlement 11-102 sur le régime de passeport est modifiée par l'insertion, après la ligne intitulée «Annonce publique du changement important», de la suivante:

Disposition	CB	AB	SK	MB	QC	NE	NB	IPE	TNL	YK	TNO	NV	ON
Obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information	Règlement 51-103												

2. L'Annexe E de ce règlement est modifiée par l'insertion, après «— Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;», de « — Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information; ».

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

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 43-101 SUR L'INFORMATION CONCERNANT LES PROJETS MINIERS**

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 8° et 34°)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers est modifié par l'insertion, après la définition de l'expression «date d'effet», de la suivante:

««émetteur émergent»: un émetteur émergent au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;».

**2.** L'article 4.2 de ce règlement est modifié:

1° dans le paragraphe 1:

*a)* par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b*, des mots «les prospectus simplifiés provisoires» par les mots «si l'émetteur n'est pas émetteur émergent, les prospectus simplifiés provisoires»;

*b)* par l'insertion, après le sous-paragraphe *b*, du suivant:

«*b.1)* si l'émetteur est émetteur émergent, les prospectus simplifiés provisoires déposés en vertu du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;»;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 3, de «sous-paragraphe *a* ou *b*» par «sous-paragraphe *a*, *b* ou *b.1*».

**3.** L'article 5.3 de ce règlement est modifié par l'insertion, dans le texte anglais du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 et après «paragraphs (b)», de «(b.1)».

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

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 44-102 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE**

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 8° et 14°)

**1.** L'article 5.8 du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable est modifié:

1° par l'insertion, dans le paragraphe *a* et après les mots «changement important», des mots «ou une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante, selon le cas»;

2° par le remplacement, dans le paragraphe *b*, des mots «la déclaration de changement important dans le prospectus préalable de base» par les mots «dans le prospectus préalable de base la déclaration de changement important ou la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante, selon le cas».

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

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 45-101 SUR LES PLACEMENTS DE DROITS DE SOUSCRIPTION, D'ÉCHANGE OU DE CONVERSION

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1° et 8°)

1. L'Annexe 45-101A1 du Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion est modifiée:

1° dans la rubrique 17.1:

a) par le remplacement de l'intitulé par le suivant:

**«17.1. Émetteurs non émergents»;**

b) par le remplacement des mots «L'information prospective fournie» par «Dans le cas de l'émetteur qui n'est pas émetteur émergent, l'information prospective fournie» et par la suppression de «Si l'information prospective se rapporte à un émetteur ou à une autre entité qui n'est pas émetteur assujetti, ces articles et cette partie s'appliquent comme si l'émetteur ou l'autre entité avait ce statut.»;

2° par l'addition, après la rubrique 17.1, des suivantes:

**«17.2. Émetteurs émergents**

Dans le cas de l'émetteur émergent, l'information prospective, l'information financière prospective ou les perspectives financières fournies dans la notice d'offre doivent être conformes à l'article 37 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information et comprendre l'information prévue à cet article.

**«17.3. Émetteurs non assujettis**

Dans le cas de l'émetteur ou de toute autre entité qui n'est pas émetteur assujetti, l'information prospective fournie dans la notice d'offre doit être conforme aux articles 4A.2 et 4A.3 et à la partie 4B du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue comme si l'émetteur ou l'entité était émetteur assujetti.».

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

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 51-101 SUR L'INFORMATION CONCERNANT LES ACTIVITÉS PÉTROLIÈRES ET GAZIÈRES**

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 8°, 20° et 34°)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières est modifié par l'insertion, après la définition de l'expression «prix et coûts prévisionnels», de la suivante:

««rapport annuel»: un rapport annuel au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;».

**2.** L'article 2.3 de ce règlement est remplacé par le suivant:

**«2.3. Inclusion dans la notice annuelle ou le rapport annuel**

1) Il est possible de satisfaire à l'article 2.1 en incluant l'information prévue à cet article dans une notice annuelle ou un rapport annuel déposés dans le délai indiqué à l'article 2.1.

2) L'émetteur assujéti qui choisit l'option prévue au paragraphe 1 doit déposer auprès de l'autorité en valeurs mobilières, en même temps que sa notice annuelle ou son rapport annuel, un avis de dépôt établi conformément à l'Annexe 51-101A4.».

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

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 52-107 SUR LES PRINCIPES COMPTABLES ET NORMES D'AUDIT ACCEPTABLES

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 9°, 19° et 34°)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables est modifié:

1° par le remplacement de la définition de l'expression «émetteur émergent» par la suivante:

«émetteur émergent»: un émetteur émergent au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

2° dans la définition de l'expression «états financiers relatifs à une acquisition»:

a) par l'insertion, après le paragraphe *a*, du suivant:

«*a.1*) leur dépôt est exigé par le Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

b) par l'insertion, après le paragraphe *b*, du suivant:

«*b.1*) ils sont inclus dans un prospectus en vertu de la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A4 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;»;

3° par l'insertion, après la définition de l'expression «garant», des suivantes:

«grand émetteur non coté»: un grand émetteur non coté au sens de l'article 1.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

«grand émetteur non coté au stade du premier appel public à l'épargne»: un grand émetteur non coté au stade du premier appel public à l'épargne au sens de l'article 1.1 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;».

**2.** L'article 2.1 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 2:

1° par l'insertion, dans le sous-paragraphe *b* et après «au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue», de «, au Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information»;

2° par l'insertion, dans la disposition *i* du sous-paragraphe *d*, la disposition *i* du sous-paragraphe *f* et la disposition *i* du sous-paragraphe *g* et après «au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue», de «ou au Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information»;

3° par l'insertion, dans la disposition *i* du sous-paragraphe *h* et après «au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue», de «, au Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information».

**3.** L'article 3.2 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 6, de «le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription ou le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue» par «le



Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription, le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue ou le Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information».

**4.** L'article 3.11 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans la disposition *iv* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 et la disposition *iii* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 6, des mots «ni un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne» par «, un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, un grand émetteur non coté ni un grand émetteur non coté au stade du premier appel public à l'épargne».

**5.** 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°, 19.3°, 19.4° et 34°)

**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 «émetteur émergent» par la suivante:

«émetteur émergent»: un émetteur émergent au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

2° par la suppression de la définition de l'expression «émetteur non émergent»;

3° par l'insertion, après la définition de l'expression «faiblesse importante», des suivantes:

«grand émetteur coté»: l'émetteur assujetti qui n'est pas émetteur émergent, ni grand émetteur non coté;

«grand émetteur non coté»: un grand émetteur non coté au sens de l'article 1.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;».

**2.** L'article 1.2 est modifié par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant:

«1) Le présent règlement s'applique à tout émetteur assujetti qui n'est pas un émetteur émergent ni un fonds d'investissement.».

**3.** L'article 3.1 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots «émetteur non émergent» par les mots «grand émetteur coté».

**4.** L'article 3.2 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots «l'émetteur non émergent» par les mots «le grand émetteur coté».

**5.** L'article 3.3 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots «émetteur non émergent» par les mots «grand émetteur coté».

**6.** L'article 3.4 de ce règlement est modifié:

1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots «émetteur non émergent» par les mots «grand émetteur coté»;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots «L'émetteur émergent» par les mots «Le grand émetteur non coté».

**7.** L'article 4.1 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 3, des mots «L'émetteur émergent» par les mots «Le grand émetteur non coté».

**8.** L'article 4.2 de ce règlement est modifié:

1° dans le paragraphe 1:

a) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a*, des mots «émetteur non émergent» par les mots «grand émetteur coté»;

b) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b*, de «l'Annexe 52-109AE1, dans le cas d'un émetteur émergent» par «l'Annexe 52-109GNC1, dans le cas d'un grand émetteur non coté»;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, de «l'émetteur émergent peut déposer l'attestation prévue à l'Annexe 52-109A1 au lieu de l'attestation prévue à l'Annexe 52-109AE1» par «le grand émetteur non coté peut déposer l'attestation prévue à l'Annexe 52-109A1 au lieu de l'attestation prévue à l'Annexe 52-109GNC1».

9. L'article 4.5 de ce règlement est remplacé par le suivant:

**«4.5. Forme optionnelle de l'attestation annuelle pour la première période comptable suivant le passage au statut de grand émetteur coté**

Malgré le paragraphe 1 de l'article 4.2, l'émetteur peut déposer l'attestation annuelle en la forme prévue à l'Annexe 52-109A1 – PAPE/PCI pour le premier exercice se terminant après qu'il est devenu grand émetteur coté lorsque cet exercice est la première période comptable se terminant après qu'il est devenu grand émetteur coté.».

10. L'article 5.2 de ce règlement est modifié:

1° dans le paragraphe 1:

a) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a*, des mots «émetteur non émergent» par les mots «grand émetteur coté»;

b) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b*, de «l'Annexe 52-109AE2, dans le cas d'un émetteur émergent» par «l'Annexe 52-109GNC2, dans le cas d'un grand émetteur non coté»;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, de «l'émetteur émergent peut déposer l'attestation prévue à l'Annexe 52-109A2 au lieu de l'attestation prévue à l'Annexe 52-109AE2» par «le grand émetteur non coté peut déposer l'attestation prévue à l'Annexe 52-109A2 au lieu de l'attestation prévue à l'Annexe 52-109GNC2».

11. L'article 5.5 de ce règlement est remplacé par le suivant:

**«5.5. Forme optionnelle de l'attestation intermédiaire pour la première période comptable suivant le passage au statut de grand émetteur coté**

Malgré le paragraphe 1 de l'article 5.2, l'émetteur peut déposer l'attestation intermédiaire en la forme prévue à l'Annexe 52-109A2 – PAPE/PCI pour la première période intermédiaire se terminant après qu'il est devenu grand émetteur coté lorsque cette période intermédiaire est la première période comptable se terminant après qu'il est devenu grand émetteur coté.».

12. L'Annexe 52-109AE1 de ce règlement est modifiée:

1° par le remplacement de l'intitulé par le suivant:

**«ANNEXE 52-109GNC1  
ATTESTATION DES DOCUMENTS ANNUELS  
ATTESTATION DE BASE POUR GRAND ÉMETTEUR NON  
COTÉ»;**

2° dans la partie intitulée «Avis au lecteur»:

*a)* par le remplacement, dans le premier paragraphe, des mots «l'attestation pour émetteur non émergent» par les mots «l'attestation pour grand émetteur coté» et des mots «la présente attestation de base pour émetteur émergent» par les mots «la présente attestation de base pour grand émetteur non coté»;

*b)* par le remplacement, dans le deuxième paragraphe, des mots «d'un émetteur émergent» par les mots «d'un grand émetteur non coté».

**13.** L'Annexe 52-109A1 – PAPE/PCI de ce règlement est modifiée:

1° par le remplacement de l'intitulé par le suivant:

**«ANNEXE 52-109A1 – PAPE/PCI  
ATTESTATION DES DOCUMENTS ANNUELS SUIVANT LE  
PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE, UNE PRISE DE CONTRÔLE  
INVERSÉE OU LE PASSAGE AU STATUT DE GRAND ÉMETTEUR COTÉ»;**

2° dans la partie intitulée «Avis au lecteur»:

*a)* par le remplacement, dans le premier paragraphe, des mots «émetteur non émergent» par les mots «grand émetteur coté»;

*b)* par le remplacement, dans le troisième point après le deuxième paragraphe, des mots «d'émetteur non émergent» par les mots «de grand émetteur coté».

**14.** L'Annexe 52-109AE2 de ce règlement est modifiée:

1° par le remplacement de l'intitulé par le suivant:

**«ANNEXE 52-109GNC2  
ATTESTATION DES DOCUMENTS INTERMÉDIAIRES  
ATTESTATION DE BASE POUR GRAND ÉMETTEUR NON  
COTÉ»;**

2° dans la partie intitulée «Avis au lecteur»:

*a)* par le remplacement, dans le premier paragraphe, des mots «l'attestation pour émetteur non émergent» par les mots «l'attestation pour grand émetteur coté» et des mots «la présente attestation de base pour émetteur émergent» par les mots «la présente attestation de base pour grand émetteur non coté»;

*b)* par le remplacement, dans le deuxième paragraphe, des mots «d'un émetteur émergent» par les mots «d'un grand émetteur non coté».

**15.** L'Annexe 52-109A2 – PAPE/PCI de ce règlement est modifiée:

1° par le remplacement de l'intitulé par le suivant:

**«ANNEXE 52-109A2 – PAPE/PCI  
ATTESTATION DES DOCUMENTS INTERMÉDIAIRES SUIVANT  
LE PREMIER APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE, UNE PRISE DE CONTRÔLE  
INVERSÉE OU LE PASSAGE AU STATUT DE GRAND ÉMETTEUR COTÉ»;**

2° dans la partie intitulée «Avis au lecteur»:

*a)* par le remplacement, dans le premier paragraphe, des mots «émetteur non émergent» par les mots «grand émetteur coté»;

*b)* par le remplacement, dans le troisième point après le deuxième paragraphe, des mots «d'émetteur non émergent» par les mots «de grand émetteur coté».

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

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 52-110 SUR LE COMITÉ D'AUDIT

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 11°, 19.2° et 34°)

1. L'article 1.1 du Règlement 52-110 sur le comité d'audit est modifié:

1° par le remplacement de la définition de l'expression «émetteur émergent» par la suivante:

«émetteur émergent»: un émetteur émergent au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

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

«grand émetteur non coté»: un grand émetteur non coté au sens de l'article 1.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;».

2. L'article 1.2 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe *a*, du suivant:

«*a.1*) les émetteurs émergents;».

3. L'intitulé de la partie 6 et les articles 6.1 et 6.2 de ce règlement sont remplacés par ce qui suit:

### «PARTIE 6 GRANDS ÉMETTEURS NON COTÉS

#### «6.1. Grands émetteurs non cotés

Les grands émetteurs non cotés sont dispensés de l'application des parties 3 et 5.

#### «6.2. Information à fournir

1) Sous réserve du paragraphe 2, si la direction du grand émetteur non coté sollicite des procurations des porteurs aux fins de l'élection des membres du conseil d'administration, le grand émetteur non coté doit fournir l'information prévue par l'Annexe 52-110A2, Informations à fournir pour les grands émetteurs non cotés, dans la circulaire.

2) Le grand émetteur non coté qui n'est pas tenu d'envoyer de circulaire aux porteurs doit fournir l'information prévue par l'Annexe 52-110A2, Informations à fournir pour les grands émetteurs non cotés, dans sa notice annuelle ou son rapport de gestion annuel.».

4. L'Annexe 52-110A2 de ce règlement est modifiée par le remplacement de l'intitulé par le suivant:

#### «ANNEXE 52-110A2

#### «INFORMATIONS À FOURNIR POUR LES GRANDS ÉMETTEURS NON COTÉS».

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

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 55-104 SUR LES EXIGENCES ET DISPENSES DE DÉCLARATION D'INITIÉ**

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 18.3° et 34°)

**1.** L'article 1.3 du Règlement 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots «soit dans une déclaration de changement important, soit en application de l'article 5.4 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue» par les mots «soit dans une déclaration de changement important ou en application de l'article 5.4 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, dans le cas de l'émetteur qui n'est pas émetteur émergent, soit dans une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante, ou en application de la rubrique 25 de l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, dans le cas de l'émetteur émergent».

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

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 58-101 SUR L'INFORMATION CONCERNANT LES PRATIQUES EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8° et 34°)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance est modifié:

1° par le remplacement de la définition de l'expression «émetteur émergent» par la suivante:

«émetteur émergent»: un émetteur émergent au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

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

«grand émetteur non coté»: un grand émetteur non coté au sens de l'article 1.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;».

**2.** L'article 1.3 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe *a*, du suivant:

«*a.1*) de l'émetteur émergent;».

**3.** L'article 2.1 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans les paragraphes 1 et 2, des mots «à l'émetteur émergent» par les mots «au grand émetteur non coté».

**4.** L'article 2.2 de ce règlement est remplacé par le suivant:

### «2.2. Grand émetteur non coté

1) Le grand émetteur non coté dont la direction sollicite une procuration d'un porteur en vue de l'élection d'administrateurs fournit l'information prévue à l'Annexe 58-101A2 dans sa circulaire de sollicitation de procurations.

2) Le grand émetteur non coté qui n'envoie pas de circulaire de sollicitation de procurations aux porteurs fournit l'information prévue à l'Annexe 58-101A2 dans sa notice annuelle ou dans son rapport de gestion annuel.».

**5.** L'Annexe 58-101A2 de ce règlement est modifiée par le remplacement de l'intitulé par le suivant:

«**ANNEXE 58-101A2**  
«**INFORMATION CONCERNANT LA GOUVERNANCE (GRAND ÉMETTEUR NON COTÉ)**».

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



## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 61-101 SUR LES MESURES DE PROTECTION DES PORTEURS MINORITAIRES LORS D'OPÉRATIONS PARTICULIÈRES

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

1. Le Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières est modifié par l'addition, après l'article 1.8, du suivant:

### «1.9. Déclaration de changement important

Dans le présent règlement, une « déclaration de changement important » s'entend notamment d'une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante, au sens du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information.».

2. L'article 2.4 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 et le sous-paragraphe *b* du paragraphe 3, de «ou en vertu de l'article 5.4 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue» par «en vertu de l'article 5.4 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue ou de la rubrique 25 de l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information».

3. L'article 4.4 de ce règlement est modifié:

1° par le remplacement du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 par le suivant:

«*a*) aucun titre de l'émetteur n'est inscrit à la cote de l'une des bourses ou coté sur l'un des marchés suivants :

- i*) la Bourse de Toronto;
- ii*) le New York Stock Exchange;
- iii*) l'American Stock Exchange;
- iv*) le NASDAQ Stock Market;

*v*) une bourse à l'extérieur du Canada et des États-Unis, à l'exception d'un marché de capital de risque désigné, au sens du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;»;

2° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 et le sous-paragraphe *b* du paragraphe 3, de «ou en vertu de l'article 5.4 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue» par «en vertu de l'article 5.4 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue ou de la rubrique 25 de l'Annexe 51-103A1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information».

4. L'article 5.2 de ce règlement est modifié par l'insertion, dans le paragraphe 2 et après «Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue», de «ou du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information».

5. L'article 5.5 de ce règlement est modifié par le remplacement du paragraphe *b* par le suivant:

«*b*) aucun titre de l'émetteur n'est inscrit à la cote de l'une des bourses ou coté sur l'un des marchés suivants:

- i*) la Bourse de Toronto;
- ii*) le New York Stock Exchange;
- iii*) l'American Stock Exchange;
- iv*) le NASDAQ Stock Market;

*v*) une bourse à l'extérieur du Canada et des États-Unis, à l'exception d'un marché de capital de risque désigné, au sens du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;».

**6.** L'article 5.7 de ce règlement est modifié par le remplacement de la disposition *i* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 par la suivante:

«*i*) aucun titre de l'émetteur n'est inscrit à la cote de l'une des bourses ou coté sur l'un des marchés suivants:

- A) la Bourse de Toronto;
- B) le New York Stock Exchange;
- C) l'American Stock Exchange;
- D) le NASDAQ Stock Market;

E) une bourse à l'extérieur du Canada et des États-Unis, à l'exception d'un marché de capital de risque désigné, au sens du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;».

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

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 71-102 SUR LES DISPENSES EN MATIÈRE D'INFORMATION CONTINUE ET AUTRES DISPENSES EN FAVEUR DES ÉMETTEURS ÉTRANGERS

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 3°, 20° et 34°)

1. L'article 1.1 du Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers est modifié:

1° par l'insertion, après la définition de l'expression «déclaration d'acquisition d'entreprise», de la suivante:

«déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante»: une déclaration établie conformément à l'Annexe 51-103A2 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information»;

2° par le remplacement de la définition de l'expression «états financiers» par la suivante:

«états financiers»: notamment les rapports financiers intermédiaires»;

3° par l'insertion, après la définition de l'expression «période intermédiaire», de la suivante:

«rapport annuel»: un rapport annuel au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information»;

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

«rapport semestriel»: un rapport semestriel au sens de l'article 1 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information».

2. L'article 1.3 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *i* du paragraphe *b*, des mots «dans les états financiers ou dans le rapport de gestion en vue du dépôt des états financiers et du rapport de gestion conformément au présent règlement» par les mots «dans les états financiers, le rapport de gestion, le rapport annuel ou le rapport semestriel, selon le cas, en vue du dépôt de ces documents conformément au présent règlement».

3. L'article 4.4 de ce règlement est modifié:

1° par l'insertion, après les mots «rapport de gestion», des mots «ou du rapport annuel et du rapport semestriel, le cas échéant»;

2° par l'insertion, dans le paragraphe *d* et après «au Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables», de «et, pour le rapport annuel ou le rapport semestriel, à l'article 4.3 du présent règlement».

4. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 4.5, du suivant:

**«4.5.1. Déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante**

L'émetteur étranger inscrit auprès de la SEC satisfait aux obligations prévues par la législation en valeurs mobilières concernant l'établissement et le dépôt de la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante s'il respecte les conditions suivantes:

*a)* dans le cas d'un changement important, il se conforme à l'article 4.2 du présent règlement;

*b)* dans le cas d'une acquisition importante, il se conforme à l'article 4.5 du présent règlement.».

5. L'article 5.5 de ce règlement est modifié:

1° par l'insertion, après les mots «rapport de gestion», des mots «ou du rapport annuel et du rapport semestriel, le cas échéant»;

2° par l'insertion, dans le paragraphe *d* et après «au Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables», de «et, pour le rapport annuel ou le rapport semestriel, à l'article 5.4 du présent règlement».

6. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 5.6, du suivant:

**«5.6.1. Déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante**

L'émetteur étranger visé satisfait aux obligations prévues par la législation en valeurs mobilières concernant l'établissement et le dépôt de la déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante s'il respecte les conditions suivantes:

*a)* dans le cas d'un changement important, il se conforme à l'article 5.3 du présent règlement;

*b)* dans le cas d'une acquisition importante, il se conforme à l'article 5.6 du présent règlement.».

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

## **INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS**

### **PARTIE 1 INTRODUCTION, CORRÉLATION AVEC LA LÉGISLATION EN VALEURS MOBILIÈRES ET DÉFINITIONS**

#### **1.1. Introduction et objet**

La présente instruction générale explique la façon dont les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières entendent interpréter ou appliquer les dispositions du règlement. Certains termes utilisés dans la présente instruction générale sont définis ou interprétés dans le règlement, dans *Règlement 14-101 sur les définitions* ou dans un règlement de définitions en vigueur dans le territoire concerné.

#### **1.2. Corrélation avec le reste de la législation en valeurs mobilières**

1) **La présente instruction générale** – Le règlement s'applique à tout prospectus déposé selon la législation en valeurs mobilières et à tout placement de titres assujéti à l'obligation de prospectus, sauf au prospectus déposé selon le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* ou un placement de titres au moyen d'un tel prospectus, et sauf indication contraire. Il se peut que des parties de la présente instruction générale ne s'appliquent pas à tous les émetteurs.

2) **Législation en valeurs mobilières du territoire intéressé** – Le règlement, bien qu'il constitue le texte principal régissant les placements au moyen du prospectus, n'est pas exhaustif. Les émetteurs devraient consulter le texte de mise en œuvre des territoires intéressés et les autres textes de la législation en valeurs mobilières des territoires intéressés qui peuvent contenir des obligations supplémentaires applicables au placement de titres au moyen d'un prospectus.

3) **Information continue (Règlements ~~51-102~~ 102, 51-103 et 81-106)** – Le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 »), le *Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information* (le « Règlement 51-103 »), le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* et d'autres textes de la législation en valeurs mobilières imposent aux émetteurs assujettis des obligations d'information continue et de dépôt. L'agent responsable peut prendre en considération les questions soulevées au cours de l'examen des documents d'information continue pour estimer s'il est dans l'intérêt public de refuser de viser un prospectus. Par conséquent, toute question en suspens pourrait retarder ou empêcher l'octroi du visa.

Les émetteurs assujettis sont tenus, en règle générale, de déposer des documents d'information périodique et d'information occasionnelle en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable. Les émetteurs assujettis peuvent également être tenus de déposer des documents d'information périodique et d'information occasionnelle en vertu d'une ordonnance prononcée par l'autorité en valeurs mobilières ou d'un engagement pris à l'endroit de celle-ci. Le non-respect d'une obligation de déposer des documents d'information périodique ou occasionnelle peut constituer pour l'agent responsable un motif de refus du visa du prospectus.

4) **Placements au moyen du prospectus simplifié (Règlement 44-101)** – Ainsi qu'il est prévu à l'article 2.1 du *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (le « Règlement 44-101 »), seul l'émetteur qui remplit les conditions de l'un des articles 2.2 à 2.6 est admissible au régime du prospectus simplifié. L'émetteur admissible au régime du prospectus simplifié doit respecter les obligations prévues par le Règlement 44-101, notamment les obligations de dépôt prévues à la partie 4 de ce règlement, ainsi que toute obligation applicable du règlement. Par conséquent, les émetteurs admissibles au régime du prospectus simplifié et les porteurs vendeurs qui souhaitent placer des titres de ces émetteurs en vertu du régime du prospectus simplifié se reporteront

d'abord au règlement et à la présente instruction générale et ensuite au Règlement 44-101 et à son instruction générale.

5) **Placements au moyen du prospectus préalable (Règlement 44-102)** – Les émetteurs admissibles au régime du prospectus simplifié en vertu du Règlement 44-101 et leurs porteurs peuvent faire des placements au moyen d'un prospectus simplifié établi en vertu du régime du prospectus préalable prévu par le *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* (le « Règlement 44-102 »). L'Instruction générale relative au Règlement 44-102 indique que les placements de titres effectués sous le régime du prospectus préalable sont assujettis aux obligations et aux procédures prévues par le Règlement 44-101 ainsi qu'à la législation en valeurs mobilières, sauf disposition contraire du Règlement 44-102. Par conséquent, les émetteurs admissibles au régime du prospectus simplifié et leurs porteurs vendeurs qui souhaitent placer des titres en vertu du régime du prospectus préalable se reporteront d'abord au règlement et à la présente instruction générale et, ensuite, au Règlement 44-101 et à son instruction générale ainsi qu'au Règlement 44-102 et à son instruction générale.

6) **Régime de fixation du prix après le visa (Règlement 44-103)** – Le Règlement 44-103 prévoit le régime de fixation du prix après le visa. Tous les émetteurs et les porteurs vendeurs peuvent se prévaloir de ce régime pour placer leurs titres, à l'exception de droits dans le cadre d'un placement de droits. Ceux d'entre eux qui souhaitent placer leurs titres en se prévalant du régime de fixation du prix après le visa se reporteront d'abord au règlement et à la présente instruction générale et, ensuite, au Règlement 44-103 et à son instruction générale. Ceux d'entre eux qui souhaitent placer leurs titres au moyen d'un prospectus simplifié en vertu du régime de fixation du prix après le visa se reporteront aussi au Règlement 44-101 et à son instruction générale pour prendre connaissance de toute obligation supplémentaire.

7) **Examen du prospectus dans plusieurs territoires (Instruction générale 11-202)** – L'Instruction générale 11-202 relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires (l'« instruction générale 11-202 ») décrit la procédure de dépôt et d'examen du prospectus, y compris du prospectus du fonds d'investissement, du prospectus préalable, de la modification du prospectus et des documents connexes. L'Instruction générale 11-202 permet à l'émetteur de bénéficiaire de l'examen coordonné du prospectus par les autorités en valeurs mobilières des territoires où il dépose ce document. Sous son régime, une seule autorité en valeurs mobilières agit à titre d'autorité principale pour tous les documents d'un déposant.

### 1.3. Définitions

1) **Titre adossé à des créances** – La définition de « titre adossé à des créances » renvoie à celle du Règlement 51-102.

Cette définition vise la flexibilité pour assurer l'adaptation aux changements futurs dans le domaine des titres adossés à des créances. Par exemple, elle n'énumère pas les actifs « admissibles » qui peuvent être titrisés. Il s'agit plutôt d'une définition large, visant les « [créances hypothécaires] ou autres ou d'autres actifs financiers » qui, selon les modalités dont ils sont assortis, se convertissent en une somme d'argent au cours d'une durée déterminée. Cette formulation comprendrait notamment les billets, les contrats de location, les contrats à tempérament, les swaps de taux et autres actifs financiers, tels que les prêts, les créances sur cartes de crédit, les créances ainsi que les contrats de franchise et de gestion. La formulation « et tout droit ou autre actif » dans la définition est assez large pour comprendre les actifs « accessoires » ou « connexes », comme les garanties, les lettres de crédit, les formes de soutien financier et les autres instruments fournis pour améliorer la note des titres de l'émetteur ou qui viennent appuyer les actifs sous-jacents du portefeuille, ainsi que les liquidités provenant du recouvrement des actifs sous-jacents qui peuvent être réinvesties dans des titres de créance à court terme.

L'expression « portefeuille distinct » d'actifs peut signifier soit un seul groupe d'actifs, soit plusieurs groupes d'actifs. Par exemple, un groupe ou portefeuille de créances

sur cartes de crédit et un portefeuille de créances hypothécaires peuvent, lorsqu'ils sont combinés, constituer un « portefeuille distinct » d'actifs. La mention d'un « groupe distinct » d'actifs est précisée par les termes « fixes ou renouvelables », pour clarifier que la définition englobe les ententes de crédit « renouvelables », telles que les créances sur cartes de crédit et les créances clients à court terme, pour lesquelles les soldes exigibles sont renouvelables en raison des versements périodiques et des radiations dont ils font l'objet.

Bien qu'un portefeuille d'actifs titrisés se compose généralement d'actifs financiers exigibles de plusieurs débiteurs, la définition ne prévoit pas, actuellement, de limite au pourcentage du portefeuille d'actifs titrisés pouvant être représenté par un ou plusieurs actifs financiers exigibles des mêmes débiteurs ou de débiteurs reliés (appelée parfois « critère de concentration des actifs »).

2) **Jour ouvrable** – L'article 1.1 du règlement définit le terme « jour ouvrable » comme tout jour autre que le samedi, le dimanche ou un jour férié. Parfois, il se peut qu'un jour férié ne soit férié que dans un territoire. La définition de « jour ouvrable » devrait être appliquée dans chaque territoire dans lequel le prospectus est déposé. Par exemple, le paragraphe 2 de l'article 2.3 du règlement prévoit que l'émetteur dépose le prospectus dans les trois jours ouvrables suivant la date du prospectus. Supposons qu'un prospectus est daté du jour 1 et que le jour 2 est un jour férié au Québec, mais non en Alberta. Si le prospectus est déposé en Alberta et au Québec, il doit être déposé au plus tard le jour 4, malgré le fait que le jour 2 n'était pas un jour ouvrable au Québec. Si le prospectus est déposé seulement au Québec, il pourrait être déposé le jour 5.

3) **Termes comptables** – Le règlement emploie des termes comptables définis ou utilisés dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public. Dans certains cas, certains de ces termes font l'objet d'une définition différente dans la législation en valeurs mobilières. Pour décider du sens à appliquer, il faut tenir compte du *Règlement 14-101 sur les définitions*, qui prévoit qu'un terme utilisé dans le règlement et défini dans la loi sur les valeurs mobilières du territoire intéressé doit s'entendre au sens défini par cette loi, sauf dans les cas suivants : a) sa définition est limitée à une partie déterminée de cette loi qui ne régit pas le régime de prospectus; b) le contexte exige un sens différent.

4) **Principes comptables acceptables autres que les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public** – L'émetteur qui peut, en vertu du *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables*, déposer des états financiers établis conformément à des principes comptables acceptables autres que les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public peut interpréter toute mention dans le règlement d'un terme défini ou d'une disposition utilisée dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public comme la mention du terme ou de la disposition correspondants dans les autres principes comptables acceptables.

5) **États financiers établis selon des principes comptables différents** – Les émetteurs qui prévoient inclure des états financiers établis selon des principes comptables différents devraient tenir compte des indications fournies à l'article 2.8 de l'*Instruction générale relative au Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables*.

6) **Activités à tarifs réglementés** – L'entité admissible qui se prévaut de la dispense prévue au sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 5.4 du *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* peut interpréter toute mention dans le règlement d'une expression définie ou d'une disposition utilisée dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public comme la mention de l'expression ou de la disposition correspondantes de la partie V du Manuel de l'ICCA.

## **PARTIE 2 OBLIGATIONS GÉNÉRALES**

### **2.1. Expérience des dirigeants et des administrateurs**

La législation en valeurs mobilières prévoit que l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut refuser de viser un prospectus si le produit du placement des titres qui sera versé au trésorier de l'émetteur, combiné aux autres ressources de l'émetteur, ne paraît pas suffisant pour atteindre les objectifs indiqués dans le prospectus. En plus des ressources financières, les personnes constituent une ressource importante. Si un nombre insuffisant d'administrateurs et de dirigeants de l'émetteur possède les connaissances et l'expérience pertinentes, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut conclure que les ressources humaines, notamment, sont insuffisantes pour atteindre l'objectif. Si les dirigeants et les administrateurs ne possèdent pas les connaissances et l'expérience requises, l'émetteur peut convaincre l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable que les ressources humaines et autres sont suffisantes en démontrant qu'il a engagé des personnes possédant ces connaissances et cette expérience.

### **2.2. Rôle du placeur**

Le contrôle diligent de l'entreprise de l'émetteur effectué par le placeur a souvent pour effet d'améliorer la qualité de l'information présentée dans le prospectus. En outre, le placeur fournit ordinairement des conseils très utiles concernant la fixation du prix et la commercialisation des titres. Pour ces raisons, nous encourageons fortement la participation du placeur aux placements au moyen du prospectus, particulièrement dans le cas d'un premier appel public à l'épargne.

### **2.3. Placements indirects**

La législation en valeurs mobilières interdit le placement d'une valeur, à moins qu'un prospectus n'ait été déposé et visé ou que le placement soit dispensé de l'obligation de prospectus. En outre, elle interdit les opérations sur une valeur dans le cas où l'opération constituerait un placement de la valeur, sauf si un prospectus a été établi et visé ou si le placement est dispensé de l'obligation de prospectus. Dans la législation en valeurs mobilières, le terme « placement » est défini notamment comme une opération sur un titre nouveau, une opération sur des titres faisant partie d'un bloc de contrôle et toute opération ou série d'opérations supposant un achat et une vente ou un rachat et une revente dans le cadre d'un placement ou accessoirement à un placement. Au Québec, la définition du terme « placement » embrasse également ces opérations.

Parfois, on dépose un prospectus en vue de procéder à la vente de titres à un souscripteur ou acquéreur unique ou à un petit groupe de souscripteurs ou d'acquéreurs apparentés lorsque le souscripteur ou l'acquéreur n'a pas vraiment l'intention d'investir dans les titres et les acquiert plutôt pour les revendre immédiatement sur le marché secondaire, par exemple lorsqu'il est un prêteur de l'émetteur ou lorsque les titres sont émis en contrepartie de l'acquisition d'éléments d'actif.

Dans le cas où le placement et la revente ultérieure sont en fait une opération de placement unique, pour se conformer à la législation en valeurs mobilières, le placement auprès des souscripteurs ou acquéreurs membres du public devrait se faire au moyen d'un prospectus pour que les acquéreurs ultérieurs puissent bénéficier de l'information fournie dans le prospectus et se prévaloir des droits et des voies de droit prévues dans la législation en valeurs mobilières.

Les facteurs suivants sont à prendre en compte pour décider si un placement au moyen d'un prospectus constitue seulement une opération dans une série d'opérations effectuées à l'occasion du placement :

• le nombre de personnes qui risquent de souscrire ou d'acquérir des titres dans chaque opération;



— si l'activité ordinaire des souscripteurs ou acquéreurs concerne le financement, par opposition à l'investissement;

— si un souscripteur ou acquéreur risque d'acquérir plus de titres d'une catégorie donnée qu'il n'a le droit de détenir légalement ou qu'il ne souhaite en pratique conserver (p. ex., plus de 10 % des titres d'une catégorie de titres de capitaux propres lorsque le souscripteur ou acquéreur souhaite éviter de devenir initié à l'égard de l'émetteur ou plus de 20 % des titres d'une catégorie de titres de capitaux propres lorsque le souscripteur ou acquéreur souhaite éviter de devenir une personne participant au contrôle);

— le type de titre placé (p. ex., les droits au remboursement de crédits) et le fait que le titre est ou non convertible en titres cotés de l'émetteur;

— si le prix de souscription de ces titres comporte une décote substantielle par rapport à leur prix au marché;

— si le souscripteur ou l'acquéreur s'engage à conserver les titres souscrits pendant un délai déterminé.

#### 2.4. Surallocation

Les placeurs participant au placement peuvent faire une surallocation des titres placés afin de détenir une position à découvert dans les titres après la clôture du placement. Grâce à cette position de surallocation, les placeurs peuvent effectuer des activités limitées de stabilisation du marché pour compenser l'augmentation de la liquidité du marché faisant suite au placement. Si le cours des titres diminue après la clôture du placement, la position à découvert découlant de la position de surallocation peut être comblée au moyen d'achats sur le marché. En procédant ainsi, on exerce une pression à la hausse sur le cours des titres. Si le cours des titres augmente après la clôture du placement, la position de surallocation peut être couverte par l'exercice d'une option de surallocation (au prix d'offre). Les placeurs ne devraient pas effectuer d'activités de stabilisation du marché sans la protection offerte par une option de surallocation.

Les options de surallocation sont autorisées uniquement pour faciliter la surallocation du placement et la stabilisation du marché en découlant. Par conséquent, elles ne peuvent être exercées que pour couvrir la position de surallocation des placeurs. L'exercice d'une telle option à d'autres fins soulèverait des questions d'ordre public.

Pour faire partie de la position de surallocation, les titres doivent être vendus à des souscripteurs ou à des acquéreurs de bonne foi en date de la clôture du placement. Les titres détenus par un placeur ou dans des comptes propres d'un placeur dans le but de les vendre à une date ultérieure ne font pas partie de la position de surallocation. Par ailleurs, conformément à ce qui est exposé ci-dessous, l'article 11.2 du règlement limite le placement de titres au placement effectué au moyen d'un prospectus auprès d'un placeur. Puisque l'article 11.1 du règlement exige que tous les titres vendus en vue de créer la position de surallocation soient placés au moyen du prospectus, les titres ne peuvent être vendus à un placeur en vue d'accroître la valeur de la position de surallocation.

#### 2.5. Placement de titres au moyen d'un prospectus auprès d'un placeur

L'article 11.2 du règlement limite le placement de titres au moyen d'un prospectus à une personne agissant en qualité de placeur. L'émetteur devrait déterminer le plafond de 10 % prévu par cet article en supposant l'exercice du droit d'obtenir par conversion ou échange des titres sous-jacents.

#### 2.6. Attestations

1) **Intérêt public** – La législation en valeurs mobilières confère à l'agent responsable le pouvoir discrétionnaire de refuser de viser un prospectus lorsqu'il juge que cela irait à l'encontre de l'intérêt public. Elle prévoit une obligation légale en matière d'information,

qui offre à l'investisseur une possibilité de redressement lorsque le prospectus ne révèle pas de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, et qui protège l'intégrité des marchés canadiens. Lorsqu'un placement est structuré de manière à contourner l'objet et la finalité de la législation en valeurs mobilières et qu'une personne qui n'est pas clairement responsable de l'information figurant dans le prospectus accède aux marchés, l'agent responsable peut trouver que la situation soulève des questions d'intérêt public. Ces questions sont examinées individuellement dans l'analyse visant à établir si un prospectus définitif doit être visé. Dans certains cas, l'agent responsable peut demander à une personne qui n'y serait pas tenue par ailleurs de fournir une attestation dans le prospectus afin de les régler. Par exemple, s'il semble qu'une personne organise ses activités et ses affaires pour se soustraire à l'obligation de signer une attestation dans le prospectus ou pour se soustraire à sa responsabilité en matière de prospectus, l'agent responsable peut conclure que la situation soulève suffisamment de questions d'intérêt public pour exiger que la personne signe une attestation.

2) **Pouvoir discrétionnaire de l'agent responsable d'exiger une attestation** – En vertu du paragraphe 1 de l'article 5.15 du règlement, l'agent responsable de chaque territoire, à l'exception de l'Ontario, a le pouvoir d'exiger des attestations supplémentaires. L'exercice de ce pouvoir discrétionnaire est généralement motivé par des questions d'intérêt public, notamment celles évoquées au paragraphe 1, ci-dessus.

3) **Signataires** – La partie 5 du règlement indique les personnes qui doivent signer les attestations figurant dans le prospectus. De manière générale, les attestations signées au nom des signataires visés par un mandataire ou un avocat ne sont pas acceptables. Par exemple, la fiducie de revenu qui a un conseil d'administration serait tenue de faire en sorte que deux des administrateurs signent au nom du conseil, au lieu de demander à un mandataire ou à un avocat de signer.

4) **Attestation des fiduciaires** – Le paragraphe 4 de l'article 5.5 du règlement dispense de l'obligation de signer l'attestation d'une fiducie les fiduciaires de l'émetteur qui ne remplissent pas de fonctions analogues à celles des administrateurs d'une société par actions. Dans cette situation, l'attestation figurant dans le prospectus doit être signée par deux personnes physiques qui remplissent de telles fonctions pour l'émetteur. Lorsqu'une société de fiducie réglementée est fiduciaire mais ne remplit pas de fonctions analogues à celles d'un administrateur de société par actions, elle n'est pas tenue, non plus que ses dirigeants et administrateurs, de signer une attestation dans le prospectus si deux personnes physiques qui remplissent de telles fonctions fournissent une attestation.

5) **Chef de la direction et chef des finances** – Le règlement et d'autres textes de la législation en valeurs mobilières exigent que les attestations que doivent fournir certaines personnes dans le prospectus soient signées par leur chef de la direction et leur chef des finances. Les termes « chef de la direction » et « chef des finances » devraient être interprétés de façon à inclure les personnes physiques qui s'acquittent des responsabilités qui se rattachent normalement à ces postes ou qui exercent une fonction analogue. Pour déterminer si c'est le cas d'une personne physique en particulier, il ne faut pas prendre en compte son titre au sein de la société ni le fait qu'elle soit un salarié de la société ou agisse conformément à une entente ou à un contrat.

6) **Attestation des porteurs vendeurs** – En vertu du paragraphe 1 de l'article 5.13 du règlement, l'agent responsable de chaque territoire, à l'exception de l'Ontario, a le pouvoir discrétionnaire d'obliger les porteurs vendeurs à signer une attestation dans le prospectus. Sous le régime de la législation en valeurs mobilières, les porteurs vendeurs sont responsables de l'information fautive ou trompeuse figurant dans le prospectus, qu'ils aient ou non signé une attestation. Dans certains cas, toutefois, l'agent responsable peut juger qu'il est dans l'intérêt du public qu'ils fournissent une attestation expresse. De manière générale, il n'exerce ce pouvoir que si les titres placés par un porteur vendeur représentent une partie importante des titres placés au moyen du prospectus.

## 2.7. Promoteurs d'émetteurs de titres adossés à des créances

La législation en valeurs mobilières de certains territoires du Canada définit le terme « promoteur » et exige, dans certains cas, que le promoteur d'un émetteur assume la responsabilité de l'information fournie dans le prospectus. Les titres adossés à des créances sont généralement émis par une entité ad hoc, établie à seule fin de permettre la réalisation d'un ou plusieurs placements de titres adossés à des créances. Selon les autorités en valeurs mobilières, les entités ad hoc qui émettent des titres adossés à des créances ont un promoteur puisqu'il faut habituellement que quelqu'un procède à la mise sur pied, à l'organisation ou à une restructuration importante des activités de l'émetteur. Les autorités en valeurs mobilières estiment que les activités de ces émetteurs englobent les activités liées à l'émission de titres adossés à des créances et à la conclusion des contrats connexes.

Par exemple, dans le cadre d'un programme de titrisation aux termes duquel le financement des actifs d'au moins une entité apparentée est assuré par l'émission de titres adossés à des créances (appelé parfois « programme à vendeur unique »), les autorités en valeurs mobilières considèrent habituellement comme étant des promoteurs les entités qui transfèrent ou qui créent une part importante de ce type d'actifs, les entités qui conviennent initialement de fournir des services continus de recouvrement, d'administration ou des services similaires à l'émetteur ainsi que les entités auxquelles on visait à procurer un avantage financier en mettant en œuvre le programme de titrisation, si elles ont procédé à la mise sur pied, à l'organisation ou à une restructuration importante des activités de l'émetteur. Les personnes qui s'engagent envers l'émetteur à fournir des rehaussements de crédit ou des facilités de trésorerie, à conclure des accords de couverture ou à agir comme suppléant du gestionnaire des actifs, et les investisseurs qui acquièrent des titres subordonnés de l'émetteur ne sont généralement pas promoteurs de l'émetteur uniquement pour cette raison.

Dans le cadre d'un programme de titrisation visant à financer des actifs acquis auprès de diverses entités non apparentées (appelé parfois « programme à vendeurs multiples »), les autorités en valeurs mobilières considèrent habituellement comme étant un promoteur la personne (le plus souvent une banque ou une banque d'investissement) qui met en œuvre et administre le programme en contrepartie du versement continu d'une rémunération, par exemple, si elle a procédé à la mise sur pied, à l'organisation ou à une restructuration importante des activités de l'émetteur. Pris isolément, les vendeurs d'actifs qui participent à un programme à vendeurs multiples ne sont généralement pas considérés comme des promoteurs de l'émetteur, malgré les avantages financiers qu'ils retirent de ce programme. Comme dans le cas du programme à vendeur unique, les autres personnes qui s'engagent à fournir à l'émetteur de titres adossés à des créances des services ou d'autres avantages ne sont généralement pas promoteurs de l'émetteur uniquement pour cette raison.

Lorsqu'une entité est considérée comme étant un promoteur de l'émetteur au moment où celui-ci lance un premier appel public à l'épargne, l'entité conserve cette qualité pour les placements ultérieurs de l'émetteur, pourvu que sa relation avec l'émetteur et sa participation dans les placements demeurent sensiblement les mêmes. Par conséquent, lorsqu'une entité établit une entité ad hoc pour s'en servir expressément comme outil de titrisation, et que le prospectus déposé dans le cadre d'un placement ultérieur présente toujours de l'information sur le programme de titrisation de l'entité, les autorités en valeurs mobilières s'attendent à ce que l'entité fournisse une attestation dans le prospectus en sa qualité de promoteur.

Bien que les autorités en valeurs mobilières fournissent au sujet des promoteurs les présentes lignes directrices pour les émetteurs de titres adossés à des créances, la question de savoir si une personne en particulier est « promoteur » d'un émetteur dépend, en définitive, des circonstances de chaque cas.

## 2.8. Bons de souscription spéciaux

1) **Placements sur le marché de la revente** – Dans certaines émissions de bons de souscription spéciaux, il se peut que le courtier ayant participé au placement privé ait lui-

même souscrit des bons de souscription spéciaux sous le régime d'une dispense, malgré le fait qu'il n'a pas déclaré son engagement à le faire.

La législation en valeurs mobilières exige généralement que le courtier qui n'agit pas à titre de mandataire du souscripteur, lorsqu'il reçoit une souscription ou un ordre portant sur un titre faisant l'objet d'un placement assujéti à l'obligation de prospectus, transmette au souscripteur la dernière version du prospectus. Dans le cas où un courtier acquiert des bons de souscription spéciaux, en vue de les exercer et de revendre les titres sous-jacents, la revente constituerait un placement qui doit être effectué au moyen d'un prospectus ou sous le régime d'une dispense de l'obligation de prospectus.

Il est donc obligatoire pour le courtier qui a souscrit des bons de souscription spéciaux en vue de les placer ou de placer les titres sous-jacents de transmettre, pendant la durée du placement, le prospectus aux souscripteurs (dans le cas où le placement auprès de ces souscripteurs s'effectue autrement que sous le régime d'une dispense de prospectus) pour que ceux-ci bénéficient de tous les droits et voies de droit dont peuvent se prévaloir les souscripteurs dans le cadre d'un placement au moyen d'un prospectus en vertu de la législation en valeurs mobilières. Au Québec, les souscripteurs dans le cadre d'un placement au moyen d'un prospectus bénéficient d'un droit contractuel de résolution aux termes de l'article 1443 du Code civil du Québec.

Dans le cadre de l'examen du prospectus, l'agent responsable peut exiger de l'émetteur de l'information sur les souscripteurs véritables des bons de souscription spéciaux. Il préserve généralement la confidentialité de cette information.

2) **Attestation des placeurs et contrôle diligent** – L'émission de bons de souscription spéciaux donne lieu, sur le plan formel, à deux placements distincts, un placement privé effectué sous le régime d'une dispense suivi du placement des titres résultant de la conversion des bons de souscription au moyen d'un prospectus, mais cette opération, quant au fond, constitue un placement unique, au moyen d'un prospectus, portant sur les titres sous-jacents et effectué auprès des souscripteurs des bons de souscription.

Les personnes inscrites participant au placement des bons de souscription spéciaux participent donc au placement au moyen d'un prospectus et celles d'entre elles qui sont dans une relation contractuelle avec l'émetteur seront tenues dans tous les cas de fournir une attestation dans le prospectus en vertu du paragraphe 1 de l'article 5.9 du règlement ou d'autres textes de la législation en valeurs mobilières. Les autorités en valeurs mobilières font observer que l'incitation à participer au contrôle diligent de l'émetteur, qui en résulte pour ces personnes inscrites, est également à l'avantage du marché secondaire.

L'obligation de fournir une attestation du placeur qui est décrite dans la présente instruction générale n'élargit pas le champ des placements qu'une personne inscrite est autorisée à effectuer en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable.

3) **Droit contractuel de résolution** – En vertu de l'article 2.4 du règlement, l'émetteur ne peut déposer de prospectus ou de modification du prospectus en vue du placement de titres émis lors de l'exercice de bons de souscription spéciaux ou d'autres titres acquis sous le régime d'une dispense de prospectus que s'il a accordé aux porteurs des bons de souscription ou des autres titres un droit contractuel de résolution. Les autorités en valeurs mobilières ne considèrent généralement pas que cette condition est remplie par le simple fait d'énoncer ce droit dans le prospectus, sauf si l'émetteur a conclu un contrat antérieur avec le porteur de bons de souscription spéciaux ou d'autres titres aux termes duquel il lui a accordé ce droit.

## 2.9. Placements de titres convertibles ou échangeables

Le placement de titres convertibles ou échangeables effectué au moyen d'un prospectus et la conversion ou l'échange ultérieur de ces titres sous le régime d'une dispense de prospectus peuvent susciter des préoccupations en ce qui concerne la protection des investisseurs. Ce genre de placement comprend, par exemple, l'émission de reçus de

versement, de reçus de souscription et de bons de souscription autonomes ou à long terme. Par bons de souscription autonomes ou bons de souscription à long terme, on entend les bons de souscription et autres titres échangeables ou convertibles qui sont offerts au moyen d'un prospectus à titre d'investissement distinct et indépendant. Cette définition ne s'applique pas à un placement de bons de souscription dans le cadre duquel les bons peuvent être raisonnablement considérés comme accessoires au placement dans son ensemble.

La question de la protection des investisseurs se pose du fait que la caractéristique de conversion ou d'échange dont les titres sont assortis peut avoir pour effet de limiter les voies de droit que pourrait exercer l'investisseur dans le cas où le prospectus présenterait de l'information incomplète ou inexacte. Par exemple, l'investisseur peut acquitter une partie du prix de souscription au moment de la souscription des titres convertibles et une autre partie à la conversion de ces titres. Dans la mesure où l'investisseur prend une autre « décision d'investissement » au moment de la conversion, il devrait également bénéficier des droits prévus par la loi ou des autres droits contractuels analogues relativement à cet autre investissement. Dans de telles circonstances, les émetteurs devraient veiller à ce que l'une des conditions suivantes soit remplie :

- a) le placement tant des titres convertibles ou échangeables que des titres sous-jacents est visé par le prospectus;
- b) en vertu d'un droit d'action contractuel, l'investisseur bénéficie des droits qui lui seraient conférés par la loi s'il souscrivait les titres sous-jacents dans le cadre d'un placement au moyen d'un prospectus.

#### **2.10. Date de caducité**

Même si elle prend la forme d'une version modifiée, la modification du prospectus ne change pas la date de caducité prévue à l'article 17.2 du règlement ou par d'autres textes de la législation en valeurs mobilières.

### **PARTIE 3 OBLIGATIONS RELATIVES AU DÉPÔT ET À L'OCTROI DU VISA**

#### **3.1. Prolongation du délai de 90 jours pour l'octroi du visa du prospectus définitif**

Le paragraphe 1 de l'article 2.3 du règlement vise à faire en sorte que les émissions ne soient pas commercialisées au moyen de prospectus provisoires contenant de l'information qui n'est plus à jour.

#### **3.2. Déclarations de changement important confidentielles**

L'émetteur ne peut respecter la norme selon laquelle le prospectus doit révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement dans le cas où il a déposé une déclaration de changement important n'ayant pas encore été rendue publique. Par conséquent, l'émetteur qui a déposé une déclaration de changement important confidentielle ne peut déposer de prospectus avant que l'objet de cette déclaration n'ait été rendu public ou que la mise en œuvre du changement n'ait été rejetée et qu'il en ait avisé l'agent responsable de chaque territoire dans lequel il a déposé la déclaration. En outre, l'émetteur ne peut déposer une telle déclaration pendant la durée d'un placement et poursuivre le placement. Si, en raison de certaines circonstances, l'émetteur est tenu de déposer une déclaration de changement important confidentielle pendant la période de placement des titres au moyen d'un prospectus, il doit cesser toute activité liée au placement jusqu'à ce que l'une des conditions suivantes soit remplie :

- a) le changement important est rendu public et une modification du prospectus est déposée, s'il y a lieu;

b) la décision de mettre en œuvre le changement important a été rejetée et l'émetteur en a informé l'agent responsable de chaque territoire dans lequel il a déposé la déclaration de changement important confidentielle.

### 3.3. Documents justificatifs

Les documents qui sont déposés dans un territoire donné y seront mis à la disposition du public, sous réserve des dispositions de la législation en valeurs mobilières du territoire intéressé en matière de confidentialité des documents déposés. La législation en valeurs mobilières n'exige pas généralement que les documents transmis à l'agent responsable, mais n'ayant pas été déposés, soient mis à la disposition du public.

### 3.4. Consentements des avocats

Le prospectus mentionne souvent le nom d'avocats ou la dénomination de cabinets d'avocats pour deux raisons. Premièrement, le placeur, l'émetteur et les porteurs vendeurs peuvent indiquer l'identité des avocats qu'ils ont consultés. Deuxièmement, le prospectus peut contenir l'avis de conseillers juridiques sur l'admissibilité des titres aux fins de placement en vertu de certaines lois ou des opinions sur les conséquences fiscales du placement.

Dans le premier cas, les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que l'avocat n'est pas, selon le paragraphe 1 de l'article 10.1 du règlement, désigné comme ayant rédigé ou certifié une partie du prospectus, ni comme ayant rédigé ou certifié un rapport, une évaluation, une déclaration ou une opinion à laquelle renvoie le prospectus. Par conséquent, le consentement écrit de l'avocat n'est pas exigé dans le présent paragraphe. Dans le second cas, puisque les opinions ou rapports en question sont rédigés dans le but exprès d'être inclus dans le prospectus, les autorités en valeurs mobilières estiment que ce paragraphe s'applique et exigent le consentement.

### 3.5. Documents touchant les droits des porteurs

1) La disposition A du sous-paragraphe *ii* du paragraphe *a* de l'article 9.1 du règlement prévoit le dépôt par l'émetteur d'un exemplaire de ses statuts constitutifs, de fusion, clauses de prorogation ou de tout autre document constitutif, à moins qu'il ne s'agisse d'une loi ou d'un règlement. L'exception prévue pour une loi ou un règlement est très étroite. Par exemple, l'exception s'appliquerait aux banques de l'Annexe I ou de l'Annexe II de la Loi sur les banques, dont la Loi sur les banques constitue la charte. Elle ne s'appliquerait pas dans le cas où la loi ou le règlement ne fait que prescrire la forme des documents constitutifs, comme c'est le cas pour les statuts prévus par la Loi canadienne sur les sociétés par actions.

2) La disposition E du sous-paragraphe *ii* du paragraphe *a* de l'article 9.1 du règlement prévoit le dépôt par l'émetteur d'un exemplaire des contrats qui peuvent raisonnablement être considérés comme ayant une incidence importante sur les droits ou obligations des porteurs en général. Un acte de fiducie relatif à des bons de souscription constitue un exemple de ce type de contrats. Les autorités en valeurs mobilières estiment que les contrats conclus dans le cours normal des activités ne toucheront pas ordinairement les droits des porteurs en général, de sorte qu'ils n'ont pas à être déposés en vertu de cette disposition.

### 3.6. Contrats importants

1) **Définition** – En vertu de l'article 1.1 du règlement, un contrat important s'entend de tout contrat auquel est partie l'émetteur ou l'une de ses filiales et qui est important pour l'émetteur. Un contrat important comporte généralement une annexe ou un addenda auxquels le contrat et ses modifications font renvoi. Les dispositions sur les omissions et le caviardage prévues aux paragraphes 3 et 4 de l'article 9.3 du règlement s'appliquent à ces annexes, addenda ou modifications.



2) **Obligations de dépôt** – Sous réserve des exceptions prévues à ses sous-paragraphes *a* à *f*, le paragraphe 2 de l'article 9.3 du règlement prévoit une dispense du dépôt des contrats importants conclus dans le cours normal des activités. La question de savoir si l'émetteur a conclu un contrat important dans le cours normal des activités est une question de fait que l'émetteur doit envisager dans le contexte de son entreprise et de sa branche d'activité.

Les sous-paragraphes *a* à *f* du paragraphe 2 de l'article 9.3 du règlement décrivent les types de contrats importants qui ne sont pas admissibles à la dispense pour contrats conclus dans le cours normal des activités. Par conséquent, l'émetteur qui est tenu, en vertu du paragraphe 1 de l'article 9.3 du règlement, de déposer un contrat important visé à ces sous-paragraphes doit le déposer même s'il l'a conclu dans le cours normal des activités.

3) **Contrat de travail** – En vertu du sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 9.3 du règlement, aucun contrat important conclu avec certaines personnes physiques n'est admissible à la dispense pour contrats conclus dans le cours normal des activités, à moins qu'il ne s'agisse d'un « contrat de travail ». Pour déterminer si un contrat est un contrat de travail, l'émetteur doit se demander s'il prévoit une rémunération ou comporte d'autres dispositions qu'il faut indiquer en vertu de l'Annexe 51-102A~~6-6~~ ou de l'Annexe 51-103A1, selon le cas, comme si la personne en question était un membre de la haute direction ou un administrateur visé de l'émetteur.

4) **Contrat de gestion ou d'administration externe** – En vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 2 de l'article 9.3 du règlement, les contrats de gestion ou d'administration externe ne sont pas admissibles à la dispense pour contrats conclus dans le cours normal des activités. Il s'agit des contrats que l'émetteur conclut avec des tiers, sa société mère ou les membres de son groupe pour obtenir des services de gestion ou d'administration.

5) **Contrat dont l'activité de l'émetteur dépend de façon substantielle** – En vertu du sous-paragraphe *f* du paragraphe 2 de l'article 9.3 du règlement, les contrats « dont l'activité de l'émetteur dépend de façon substantielle » ne sont pas admissibles à la dispense pour contrats conclus dans le cours normal des activités. Il s'agit généralement de contrats qui revêtent une importance telle que l'activité de l'émetteur dépend de leur continuation. En voici des exemples :

*a)* un contrat de financement ou de crédit qui fournit à l'émetteur la majeure partie de ses capitaux et qui ne peut pas être remplacé aisément par un contrat offrant des modalités comparables;

*b)* un contrat prévoyant l'acquisition ou la vente de la majeure partie des immobilisations corporelles, de l'actif à long terme ou du total de l'actif de l'émetteur;

*c)* un contrat d'option, de coentreprise, d'achat ou autre qui se rapporte à un terrain pétrolier ou gazéifier représentant la majorité de l'activité de l'émetteur.

6) **Dispositions de confidentialité** – En vertu du paragraphe 3 de l'article 9.3 du règlement, l'émetteur peut omettre ou caviarder toute disposition d'un contrat important qu'il est tenu de déposer lorsqu'un membre de la haute direction a des motifs raisonnables de croire que sa divulgation violerait une disposition de confidentialité. Il n'est pas possible d'omettre ni de caviarder une disposition visée aux sous-paragraphes *a*, *b* et *c* du paragraphe 4 de l'article 9.3 du règlement, même si sa divulgation violait une disposition de confidentialité, notamment une disposition générale sur la confidentialité visant la totalité d'un contrat important.

Lors de la négociation de contrats importants avec des tiers, l'émetteur assujéti devrait tenir compte de ses obligations d'information en vertu de la législation en valeurs mobilières. L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut envisager d'accorder une dispense pour permettre qu'une disposition mentionnée au paragraphe 4 de l'article 9.3 du règlement soit caviardée si les conditions suivantes sont remplies :

- a) la divulgation de la disposition violerait une disposition de confidentialité;
- b) le contrat important a été négocié avant l'entrée en vigueur du règlement.

L'agent responsable peut tenir compte des facteurs suivants, notamment, pour déterminer s'il accorde une dispense :

- c) un membre de la haute direction de l'émetteur a des motifs raisonnables de croire que la divulgation de la disposition porterait préjudice aux intérêts de l'émetteur;
- d) l'émetteur n'est pas en mesure d'obtenir de l'autre partie une renonciation à la disposition de confidentialité.

7) **Divulgation portant un préjudice grave aux intérêts de l'émetteur** – En vertu du paragraphe 3 de l'article 9.3 du règlement, l'émetteur peut omettre ou caviarder certaines dispositions d'un contrat important qu'il est tenu de déposer lorsqu'un membre de la haute direction a des motifs raisonnables de croire que leur divulgation porterait un préjudice grave aux intérêts de l'émetteur. Par exemple, la divulgation d'information en contravention à la législation canadienne relative à la protection de la vie privée pourrait causer un préjudice grave. Cependant, cette législation prévoit généralement une dispense dans les cas où la législation en valeurs mobilières exige la communication de ce type d'information. En règle générale, la communication d'information que l'émetteur ou d'autres parties ont déjà rendue publique ne porte pas un préjudice grave aux intérêts de l'émetteur.

8) **Modalités nécessaires pour comprendre l'incidence sur les activités de l'émetteur** – L'émetteur ne peut omettre ni caviarder aucune disposition visée aux sous-paragraphes *a*, *b* et *c* du paragraphe 4 de l'article 9.3 du règlement. Le sous-paragraphe *c* vise toute « modalité qui est nécessaire pour comprendre l'incidence du contrat important sur les activités de l'émetteur ». Voici des exemples de ces modalités :

- a) la durée et la nature d'un brevet, d'une marque de commerce, d'une licence, d'une franchise, d'une concession ou d'une convention analogue;
- b) l'information sur les opérations entre parties liées;
- c) les clauses conditionnelles, d'indemnisation, d'interdiction de cession, d'achat avec minimum garanti ou de changement de contrôle.

9) **Résumé des dispositions omises ou caviardées** – En vertu du paragraphe 5 de l'article 9.3 du règlement, l'émetteur doit inclure une description du type d'information qui a été omise ou caviardée dans l'exemplaire du contrat important qu'il dépose. En règle générale, une brève description, en une phrase, immédiatement à la suite de l'information omise ou caviardée suffit.

### 3.7. Lettres de réponse et versions soulignées

Dans la réponse à une lettre d'observations du personnel des autorités en valeurs mobilières concernant le prospectus provisoire, l'émetteur devrait inclure un projet de texte intégrant les modifications qu'il se propose d'apporter dans le prospectus. Une fois que les observations des diverses autorités en valeurs mobilières ont été réglées, l'émetteur doit présenter le plus longtemps possible avant le dépôt du document définitif un projet de prospectus dans lequel toutes les modifications projetées par rapport au prospectus provisoire sont clairement indiquées. Cette façon de procéder peut empêcher les retards dans l'octroi du visa du prospectus, surtout si les modifications sont nombreuses ou de grande portée.



### 3.8. Engagement à l'égard de l'information sur le garant, dont ses états financiers

En vertu du sous-paragraphe *x* du paragraphe *a* de l'article 9.2 du règlement, l'émetteur doit déposer un engagement à déposer l'information périodique et occasionnelle relative au garant. Lorsque le garant est un émetteur assujéti ayant une notice annuelle courante (au sens du Règlement 44-101), il s'agira probablement de continuer à déposer les documents visés par le Règlement 51-~~102, 102~~ ou le Règlement 51-103, selon le cas. Dans le cas d'un garant inscrit en vertu de la Loi de 1934, il s'agira probablement de déposer les documents à intégrer par renvoi dans une déclaration d'inscription sur formulaire S-3 ou formulaire F-3. Dans le cas des autres garants, les documents à déposer visés par l'engagement seront déterminés avec les agents responsables au cas par cas.

Si l'émetteur, la société mère garante et un garant filiale respectent les conditions de la dispense prévue à la rubrique 34.3 de l'Annexe 41-101A~~1~~ ou à la rubrique 34.2 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, un engagement peut stipuler que le garant filiale déposera l'information périodique et occasionnelle dans le cas où l'émetteur et les garants ne respectent plus les conditions de la dispense prévue sous cette rubrique.

Si l'émetteur et un garant respectent les conditions de la dispense prévue à la rubrique 34.4 de l'Annexe 41-101A~~1~~ ou à la rubrique 34.3 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, un engagement peut stipuler que le garant déposera l'information périodique et occasionnelle dans le cas où l'émetteur et le garant ne respectent plus les conditions de la dispense prévue sous cette rubrique.

Aux fins d'un tel engagement, les renvois à l'information présentée dans le prospectus devraient être remplacés par des renvois aux documents d'information continue de l'émetteur ou de la société mère garante. Par exemple, si l'émetteur et un ou des garants filiales prévoient continuer à respecter les conditions de la dispense prévue à la rubrique 34.4 de l'Annexe 41-101A~~1~~ ou à la rubrique 34.3 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, en ce qui concerne les documents d'information continue, l'engagement devrait stipuler que l'émetteur déposera, avec ses états financiers consolidés,

*a)* soit une mention qui indique que les résultats financiers du ou des garants sont compris dans les résultats financiers consolidés de l'émetteur lorsque les deux conditions suivantes sont remplies :

*i)* l'émetteur a toujours des activités indépendantes limitées;

*ii)* l'incidence des filiales de l'émetteur, selon un cumul comptable excluant les garants mais non leurs filiales qui ne sont pas des garants, sur les états financiers consolidés de l'émetteur est toujours minime;

*b)* soit, pour toute période comptable couverte par les états financiers consolidés de l'émetteur, un tableau de consolidation de l'information financière sommaire de celui-ci présentée dans la forme prévue au sous-paragraphe *ii* du paragraphe *e* de la rubrique 34.4 de l'Annexe 41-101A~~1~~ ou à la rubrique 34.3 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas.

### 3.9. Information concernant les enquêtes ou les poursuites

La législation en valeurs mobilières prévoit que, sous réserve de certaines conditions, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable doit octroyer le visa du prospectus à moins qu'il ne semble pas être dans l'intérêt public de le faire. Pour déterminer s'il convient de refuser le visa, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable tient compte des enquêtes ou poursuites en cours ou récemment terminées mettant en cause l'une des personnes suivantes :

- ——— l'émetteur;
- ——— un promoteur;

- un porteur principal, un administrateur ou un dirigeant de l'émetteur;

- un placeur ou une autre personne participant au placement proposé;

Ces décisions sont prises au cas par cas en fonction des faits connus à ce moment-là.

Si les faits et les circonstances ne justifient pas le refus du visa du prospectus, la législation en valeurs mobilières impose néanmoins l'obligation de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. Pour la respecter, il peut être nécessaire de divulguer toute enquête ou poursuite en cours ou récemment terminée et mettant en cause une personne participant au placement projeté. Les circonstances rendant la divulgation nécessaire, ainsi que la nature et la portée de la divulgation, seront aussi déterminées en fonction de chaque cas, sur la base de tous les faits pertinents, notamment les allégations qui ont suscité l'enquête ou la poursuite, l'état de l'enquête ou de la poursuite, la gravité des prétendues infractions et le degré de participation au placement projeté de la personne en cause.

### 3.10. Modifications

1) Le paragraphe 1 de l'article 6.5 du règlement et d'autres textes de la législation en valeurs mobilières prévoient que si un changement important défavorable survient après l'obtention du visa du prospectus provisoire, une modification du prospectus provisoire doit être déposée le plus tôt possible, mais sans excéder un délai de 10 jours à compter du changement. Si le prospectus provisoire indique le nombre ou la valeur des titres faisant l'objet du placement, l'augmentation du nombre ou de la valeur ne constituera probablement pas, sauf circonstances exceptionnelles, un changement important défavorable nécessitant de modifier le prospectus provisoire.

2) Si l'émetteur décide, après le dépôt du prospectus provisoire, d'assortir les titres offerts au moyen du prospectus d'un privilège de conversion dans des titres offerts au moyen du prospectus provisoire ou de leur attacher un bon de souscription visant des titres offerts au moyen du prospectus provisoire, il est peu probable, sauf circonstances exceptionnelles, que ce privilège de conversion ou ce bon de souscription constitue un changement important défavorable nécessitant de modifier le prospectus provisoire.

3) La législation en valeurs mobilières prévoit que le placement d'une valeur se fait au moyen d'un prospectus et d'un prospectus provisoire, qu'il faut déposer et pour lesquels il faut obtenir le visa de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable. Si l'émetteur entend ajouter une catégorie de titres au placement au moyen du prospectus après le dépôt et le visa du prospectus provisoire, les autorités en valeurs mobilières estiment qu'en vertu de cette obligation, l'émetteur est tenu de déposer une version modifiée du prospectus provisoire.

De même, l'émetteur qui souhaite ajouter dans le prospectus une catégorie de titres avant l'achèvement du placement doit déposer un prospectus provisoire portant sur cette catégorie de titres et une version modifiée du prospectus et obtenir le visa tant du prospectus provisoire que du prospectus modifié. L'émetteur peut également choisir de déposer un prospectus modifié et un prospectus distincts pour la nouvelle catégorie de titres. Les autorités en valeurs mobilières estiment que cette obligation s'applique également à un OPC. Si un OPC ajoute dans un prospectus une nouvelle catégorie ou série de titres qui se rattache à un nouveau portefeuille distinct d'actifs, un prospectus provisoire doit être déposé. Cependant, si la nouvelle catégorie ou série de titres se rattache à un portefeuille d'actifs existant, l'ajout peut être fait au moyen d'une modification.

4) Toute modification des modalités des titres faisant l'objet du placement, comme la suppression d'un privilège de conversion, peut constituer un changement important défavorable nécessitant de modifier le prospectus provisoire.

5) Selon la législation en valeurs mobilières, l'agent responsable ne doit pas octroyer de visa dans certaines circonstances, notamment s'il estime qu'il serait préjudiciable à l'intérêt public de le faire. Le paragraphe 3 de l'article 6.6 du règlement vise à préciser que, dans certains territoires, ces motifs de refus du visa s'appliquent dans le cas d'une modification du prospectus définitif ou du prospectus simplifié définitif.

### 3.11. Placements à prix réduit

Le paragraphe 3 de l'article 7.2 du règlement permet à l'émetteur de réduire le prix d'offre des titres placés sans qu'il soit nécessaire de déposer une modification du prospectus pour autant que certaines conditions soient remplies. La réalisation des conditions prévues dans ce paragraphe signifie que la rémunération du placeur devrait diminuer d'un montant correspondant à l'excédent du produit versé par le placeur à l'émetteur ou au porteur vendeur sur le prix global payé par les souscripteurs ou les acquéreurs. La rubrique 20.8 de l'Annexe 41-101A1 [ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas](#), prévoit l'information à fournir dans ce cas.

### 3.12 Permis, inscriptions et approbations

Pour l'application de l'article 10.2 du règlement, nous concluons généralement que l'émetteur dispose de tous les permis, inscription et approbations importants nécessaires à l'emploi principal déclaré du produit, s'il peut utiliser une partie importante du produit du placement de la façon indiquée dans le prospectus sans obtenir de permis, d'inscription ou d'approbation.

### 3.13. Obligations d'inscription

Il est rappelé aux émetteurs qui déposent un prospectus et aux autres participants au marché qu'ils doivent s'assurer que les membres des syndicats de placement se conforment aux obligations d'inscription prévues par la législation en valeurs mobilières de chaque territoire où ces membres procèdent à un placement de titres au moyen d'un prospectus. Le défaut de se conformer aux obligations d'inscription pourrait amener l'agent responsable à refuser d'octroyer le visa au prospectus.

## PARTIE 4 CONTENU GÉNÉRAL DU PROSPECTUS ORDINAIRE

### 4.1. Style du prospectus ordinaire

La législation en valeurs mobilières exige que le prospectus ordinaire révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. Les émetteurs devraient appliquer les principes de rédaction en langage simple qui suivent pour le prospectus ordinaire :

- — faire des phrases courtes;
- — utiliser des mots courants et précis;
- — employer la voix active;
- — éviter les mots superflus;
- — organiser le document en sections, paragraphes et phrases clairs et concis;
- — éviter le jargon;
- — s'adresser directement au lecteur en employant les pronoms personnels appropriés;

- ~~ne pas avoir recours aux glossaires ni aux définitions, à moins qu'ils ne facilitent la compréhension de l'information;~~
- ~~éviter les formules vagues ou toutes faites;~~
- ~~remplacer les termes abstraits par des termes plus concrets ou des exemples;~~
- ~~éviter la double négation;~~
- ~~n'employer de termes techniques que dans la mesure nécessaire et les expliquer;~~
- ~~utiliser des diagrammes, des tableaux et des exemples lorsqu'ils rendent l'information plus facile à comprendre.~~

La présentation sous forme de questions et réponses et de liste à puces sont conformes aux obligations d'information prévues par le règlement.

#### 4.2. Information sur le prix

- 1) Si le prix d'offre ou le nombre de titres faisant l'objet du placement ou une estimation de la fourchette du prix d'offre ou du nombre des titres a été rendu public dans un territoire ou un territoire étranger à la date du prospectus ordinaire provisoire, l'émetteur est tenu, en vertu de la rubrique 1.7 de l'Annexe 41-101A1 ~~+~~ ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, de l'indiquer dans le prospectus ordinaire provisoire. C'est notamment le cas si l'information a déjà été déposée ou publiée dans un communiqué à l'étranger. Si l'émetteur présente cette information dans le prospectus ordinaire provisoire, nous ne considérons pas qu'un écart entre celle-ci et le chiffre réel constitue en soi un changement important défavorable obligeant l'émetteur à déposer un prospectus ordinaire provisoire modifié.
- 2) Il n'est pas nécessaire de fournir d'information en vertu de la rubrique 1.7 de l'Annexe 41-101A1 ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, si le prix d'offre ou la taille du placement n'a pas été rendu public à la date du prospectus ordinaire provisoire. Toutefois, étant donné l'importance de cette information, il pourrait être contraire à l'intérêt public de la communiquer de façon sélective par la suite.

#### 4.3 Objectifs principaux – dispositions générales

- 1) Le paragraphe 1 de la rubrique 6.3 de l'Annexe 41-101A1 ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, prévoit que le prospectus indique chacun des objectifs principaux en fonction desquels l'émetteur emploiera le produit net. L'émetteur qui présente un flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles négatif dans son dernier exercice pour lequel des états financiers ont été inclus dans le prospectus ordinaire doit mettre ce fait en évidence dans la section du prospectus ordinaire portant sur l'emploi du produit. Il doit aussi indiquer s'il emploiera le produit du placement pour résorber le flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles négatif prévu dans les exercices à venir et, le cas échéant, dans quelle mesure. L'émetteur doit également indiquer le flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles négatif parmi les facteurs de risque selon le paragraphe 1 de la rubrique 21.1 de l'Annexe 41-101A1 ~~+~~ ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas. Pour l'application du présent article, il faut inclure les sorties de trésorerie relatives aux dividendes et aux coûts d'emprunt dans le flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.
- 2) Pour l'application de la rubrique 6.3 de l'Annexe 41-101A1 ~~+~~ ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, il ne suffit pas, en général, d'indiquer que « le produit du placement sera affecté aux besoins généraux de l'entreprise ».

#### 4.4. Rapport de gestion

1) **Information additionnelle dans le cas des grands émetteurs non cotés, des émetteurs émergents au stade du premier appel public à l'épargne et des émetteurs émergents sans produits des activités ordinaires significatifs** – La rubrique 8.6 de l'Annexe 41-101A1 ou 5.8 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, prévoit que certains grands émetteurs émergents et certains non cotés, émetteurs émergents au stade du premier appel public à l'épargne et émetteurs émergents doivent fournir une ventilation des coûts importants, qu'ils soient passés en charges ou comptabilisés en tant qu'actifs. Une composante des coûts est généralement considérée comme importante dès lors qu'elle excède le plus élevé des chiffres suivants :

- a) 20 % du montant total de la catégorie;
- b) 25 000 \$.

2) **Information sur les titres en circulation** – La rubrique 8.4 de l'Annexe 41-101A1 ou 11.2 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, prévoit l'information relative aux titres en circulation de l'émetteur arrêtée à la date la plus récente possible. La « date la plus récente possible » devrait être une date la plus proche possible de la date du prospectus ordinaire. En règle générale, il ne suffira pas pour observer cette obligation de donner le nombre de titres à la fin de la dernière période comptable.

3) **Autre information exigée des émetteurs ayant une entreprise mise en équivalence significative** – En vertu de la rubrique 8.8 de l'Annexe 41-101A1, 1 ou 5.10 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, les émetteurs ayant une entreprise mise en équivalence significative doivent fournir dans leur prospectus ordinaire un résumé de l'information la concernant. En règle générale, nous considérons qu'une entreprise mise en équivalence est significative si elle atteint les seuils des critères de significativité prévus, selon le cas, à la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1, selon 1 ou dans les indications fournies à la rubrique 20 de l'Annexe 51-103A1, d'après les états financiers de l'entreprise et de l'émetteur à la clôture de l'exercice de celui-ci.

#### 4.5 Placement de titres adossés à des créances

La rubrique 10.3 de l'Annexe 41-101A1 prévoit l'information supplémentaire à fournir dans le cas du placement de titres adossés à des créances. L'information à fournir dans le cas d'une entité ad hoc émettrice de titres adossés à des créances porte généralement sur ce qui suit :

- \_\_\_\_\_ la nature, le rendement et la gestion du portefeuille sous-jacent d'actifs financiers;
- \_\_\_\_\_ la structure des titres, les flux de trésorerie spécialement affectés;
- \_\_\_\_\_ tout mécanisme de soutien interne ou convenu avec des tiers en vue de protéger les porteurs de titres adossés à des créances contre les pertes liées aux actifs financiers non productifs ou aux interruptions de paiement.

La nature et l'étendue de l'information à fournir peuvent varier selon le type et les caractéristiques du portefeuille sous-jacent et des contrats en vertu desquels les porteurs de titres adossés à des créances détiennent une participation dans ces actifs.

L'émetteur de titres adossés à des créances devrait tenir compte des facteurs suivants dans l'établissement de son prospectus ordinaire :

- a) l'étendue de l'information à fournir à son sujet sera fonction de sa participation à la conversion des actifs du portefeuille en espèces et à la distribution d'espèces aux porteurs; sa participation peut varier considérablement selon le type, la qualité et les caractéristiques des actifs du portefeuille, et selon la structure de l'opération;

b) L'information à fournir sur ses activités concerne les actifs financiers sous-jacents aux titres adossés à des créances;

c) L'information à fournir au sujet de l'initiateur ou du vendeur d'actifs financiers sous-jacents sera souvent utile aux souscripteurs de titres adossés à des créances, particulièrement dans les cas où l'initiateur ou le vendeur maintient un lien continu avec les actifs financiers du portefeuille; par exemple, si le règlement des titres est assuré par les flux de trésorerie provenant d'un portefeuille renouvelable de créances, l'évaluation de la nature et de la fiabilité du montage futur ou de la vente future des actifs sous-jacents par le vendeur ou par l'entremise de l'émetteur peut constituer un facteur déterminant en vue de prendre une décision d'investissement, et l'information à fournir au sujet de l'initiateur ou du vendeur d'actifs financiers sous-jacents portera donc surtout sur le fait qu'il existe ou non des circonstances indiquant que l'initiateur ou le vendeur ne produira pas suffisamment d'actifs à l'avenir pour éviter la liquidation anticipée du portefeuille et, par conséquent, le paiement anticipé des titres; un sommaire des données financières historiques sur l'initiateur ou le vendeur satisfait habituellement aux obligations d'information qui s'appliquent à l'initiateur ou au vendeur dans les cas où celui-ci maintient un lien continu avec les actifs du portefeuille.

Conformément au paragraphe 10 de la rubrique 10.3 de l'Annexe 41-101A1, les émetteurs de titres adossés à des créances sont tenus de fournir l'identité de toute personne qui a transféré, vendu ou déposé une partie importante des actifs financiers du portefeuille, que celle-ci maintienne ou non un lien continu avec les actifs du portefeuille. Les autorités en valeurs mobilières considèrent à cet égard que 33 1/3% de la valeur des actifs financiers du portefeuille représente une partie importante.

#### **4.6 Placement de dérivés et de titres sous-jacents**

1) La rubrique 10.4 de l'Annexe 41-101A1 [ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas](#), précise l'information supplémentaire à fournir sur les placements de dérivés. Cette obligation d'information est d'ordre général et peut être adaptée aux circonstances propres à chaque émetteur.

2) Si les titres faisant l'objet du placement sont convertibles en d'autres titres ou échangeables contre d'autres titres, ou s'ils sont des dérivés d'autres titres ou liés de quelque manière à d'autres titres, une description des principales caractéristiques des titres sous-jacents est généralement requise afin de satisfaire à l'obligation, prévue par la législation en valeurs mobilières, en vertu de laquelle le prospectus ordinaire doit révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

#### **4.7 Titres subalternes**

La rubrique 10.6 de l'Annexe 41-101A1 [ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas](#), prévoit l'information supplémentaire à fournir en ce qui concerne les titres subalternes, y compris une description détaillée des dispositions importantes du droit des sociétés et des valeurs mobilières qui ne s'appliquent pas aux porteurs de titres subalternes, mais s'appliquent aux porteurs d'une autre catégorie de titres de capitaux propres, par exemple, les dispositions relatives aux droits dans le cadre d'offres publiques d'achat.

#### **4.8 Information sur le garant**

Le prospectus ordinaire doit donner, en vertu de la rubrique 33 de l'Annexe 41-101A1 [ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas](#), l'information sur chaque garant ayant consenti une garantie ou un soutien au crédit de remplacement pour la totalité ou la quasi-totalité des paiements à faire conformément aux caractéristiques des titres placés. L'information relative au garant peut être obligatoire même si le soutien au crédit qu'il fournit n'est pas entier et sans condition.

#### **4.9 Dispenses visant certaines émissions de titres garantis**

Le fait d'exiger que l'information sur l'émetteur et sur chaque garant visé soit incluse dans le prospectus ordinaire peut donner lieu à la communication d'une information non nécessaire dans certains cas. La rubrique 34 de l'Annexe 41-101A1 [ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas](#), prévoit des dispenses de l'obligation d'inclure l'information à la fois sur l'émetteur et sur les garants lorsque cette information n'est pas nécessaire pour que le prospectus ordinaire révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

Ces dispenses sont fondées sur le principe voulant que, dans ces cas, les investisseurs ont généralement besoin soit d'information sur l'émetteur, soit d'information sur les garants pour prendre une décision d'investissement éclairée. Ces dispenses ne sauraient couvrir toutes les situations et les émetteurs sont invités à faire des demandes de dispense de l'obligation de fournir l'information à la fois sur l'émetteur et sur les garants, dans les cas appropriés.

#### **4.10. Information prospective importante communiquée antérieurement**

L'émetteur qui, au moment du dépôt du prospectus ordinaire,

a) a communiqué antérieurement au public de l'information prospective importante pour une période non encore achevée;

b) a connaissance d'événements et de circonstances qui sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective importante,

devrait fournir dans son prospectus ordinaire une analyse des événements et circonstances ainsi que des écarts prévus par rapport à l'information prospective importante.

### **PARTIE 5 CONTENU DU PROSPECTUS ORDINAIRE (ÉTATS FINANCIERS)**

#### **5.1. Dispenses des obligations d'information financière**

Les demandes de dispense des obligations d'information financière doivent être faites conformément à la partie 19 du règlement, qui prévoit que l'émetteur doit présenter des observations écrites exposant les motifs de la demande. Les observations écrites doivent être déposées au moment du dépôt du prospectus ordinaire provisoire et comprendre l'information de remplacement proposée. Si la demande soulève une nouvelle question de fond ou d'ordre public, les émetteurs sont invités à se prévaloir de la procédure du dépôt préalable prévu par l'Instruction générale 11-202. Les émetteurs qui ne déposent pas leurs prospectus sous le régime de cette instruction générale devraient appliquer les principes et la procédure qui y sont énoncés.

##### **5.1.1. Présentation des résultats financiers**

Les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public donnent à l'émetteur le choix de présenter son résultat soit dans un état unique du résultat global, soit dans un état du résultat global accompagné d'un compte de résultat séparé. L'émetteur qui choisit de présenter son résultat de la seconde façon doit déposer l'état du résultat global et le compte de résultat séparé pour satisfaire aux dispositions du règlement (voir les paragraphes 1.1 de la rubrique 32.2 et 3 de la rubrique 32.3 de l'Annexe 41-101A1 [ou les paragraphes 1.1 de la rubrique 32.2 et 4 de la rubrique 32.3 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas](#)).

##### **5.2. Obligations générales relatives aux états financiers**

Lorsque l'émetteur a déposé des états financiers annuels ou un rapport financier intermédiaire pour des périodes plus récentes que celles des états financiers qu'il doit



normalement inclure dans le prospectus ordinaire avant de le déposer, les rubriques 32.6 et 35.8 de l'Annexe 41-101A1 [ou les rubriques 32.6 et 35.9 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas](#), exigent que l'émetteur les inclue dans le prospectus ordinaire. L'émetteur devrait mettre à jour l'information fournie dans le prospectus en conséquence pour que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. Toutefois, si l'émetteur publie dans un communiqué ou dans une communication publique de l'information financière historique tirée des plus récents états financiers annuels ou du plus récent rapport financier intermédiaire avant de déposer les états financiers, il devrait inclure cette information dans le prospectus. Le règlement n'exige pas expressément que le prospectus ou les états financiers pro forma soient mis à jour pour refléter l'information la plus récente.

Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que les administrateurs de l'émetteur devraient s'efforcer d'examiner et d'approuver les états financiers rapidement et ne devraient pas retarder leur approbation et leur publication dans le but d'éviter de les inclure dans le prospectus ordinaire. Une fois que les administrateurs ont approuvé les états financiers, l'émetteur devrait les déposer le plus tôt possible.

### 5.3. Interprétation du terme « émetteur » – activité principale

1) Selon la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 [ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas](#), l'émetteur est tenu de présenter les états financiers historiques d'une entreprise ou des entreprises reliées dont un investisseur raisonnable considérerait que l'activité constitue l'activité principale de l'émetteur. Voici quelques cas où un investisseur raisonnable considérerait que l'activité principale de l'émetteur est l'activité de l'entreprise ou des entreprises acquises; il s'agit de cas où l'acquisition ou les acquisitions :

- a) se sont faites par la voie de prise de contrôle inversée;
- b) constituaient une opération admissible pour une société de capital de démarrage;
- c) étaient une acquisition significative à plus de 100 % conformément au paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1 [ou une acquisition importante, selon le cas](#).

L'émetteur devrait examiner chaque situation de fait pour déterminer si un investisseur raisonnable considérerait que l'activité de l'entreprise ou des entreprises reliées constitue son activité principale.

2) Les périodes pour lesquelles l'émetteur doit présenter des états financiers en vertu de la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 pour l'entreprise ou les entreprises acquises dont l'activité est considérée comme l'activité principale de l'émetteur devraient être déterminées en fonction des rubriques 32.2 et 32.3 de l'Annexe 41-101A1, sous réserve, le cas échéant, des exceptions prévues aux paragraphes *a* à *e* de la rubrique 32.4 de l'Annexe 41-101A1. Par exemple, dans le cas d'un émetteur qui est émetteur assujéti dans au moins un territoire immédiatement avant le dépôt du prospectus ordinaire, il faut remplacer les « trois exercices » prévus au sous-paragraphe *a* du paragraphe 6 de la rubrique 32.2 de cette annexe par « deux exercices » aux paragraphes *a*, *b*, *d* et *e* de la rubrique 32.4.

### 5.4. Interprétation du terme « émetteur » – entité absorbée

1) Selon la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 [ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas](#), l'émetteur est tenu de présenter les états financiers historiques de toute entité absorbée. Cela comprend les états financiers d'entreprises acquises qui ne sont pas reliées ou séparément significatives, mais qui forment ensemble la base de l'activité de l'émetteur. Dans ces circonstances, l'émetteur devrait envisager d'inclure dans le prospectus des états financiers pro forma tenant compte de l'acquisition récente ou projetée d'une entité absorbée.



2) Si l'émetteur établit que les états financiers de certaines entreprises acquises visées au paragraphe 1 ne sont pas nécessaires, il devrait se prévaloir de la procédure du dépôt préalable prévue à l'Instruction générale 11-202 pour déterminer s'il est obligatoire d'obtenir une dispense de l'obligation d'inclure ces états financiers.

### 5.5. Suffisance des états financiers historiques inclus dans le prospectus ordinaire

1) La rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, définit les états financiers que l'émetteur doit inclure dans le prospectus ordinaire. Les autorités en valeurs mobilières conviennent qu'un émetteur peut exister depuis moins d'un an au moment où il dépose son prospectus ordinaire, mais elles estiment que, dans bien des cas, il peut convenablement compléter l'information financière historique restreinte dont il dispose en tirant parti des autres éléments d'information pertinents figurant dans le prospectus ordinaire. Si l'émetteur est toutefois dans l'impossibilité de fournir des états financiers pour une période d'au moins douze mois et que le prospectus ordinaire ne donne pas assez de renseignements sur ses activités pour permettre aux investisseurs de prendre une décision d'investissement éclairée, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut considérer qu'il s'agit d'un facteur clé dont il faut tenir compte au moment de prendre la décision de refuser ou non de viser le prospectus ordinaire.

2) Le terme « prospectus » s'entend aussi du prospectus provisoire. Par conséquent, les indications de temps données dans les rubriques 32.2, 32.3, 35.5 et 35.6 de l'Annexe 41-101A1 ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, doivent être considérées à la date du prospectus ordinaire provisoire et de nouveau à la date du prospectus ordinaire définitif, par rapport à la fois à l'émetteur et à l'entreprise acquise ou à acquérir. Selon la période séparant la date du prospectus ordinaire provisoire de celle du prospectus ordinaire définitif, il se peut que l'émetteur doive inclure des états financiers plus récents.

3) Ainsi qu'il est prévu au sous-paragraphe e du paragraphe 2 et au paragraphe 4 de la rubrique 32.3 de l'Annexe 41-101A1 ~~+~~ ou au sous-paragraphe e du paragraphe 2 et au paragraphe 5 de la rubrique 32.3 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, l'émetteur qui présente un rapport financier intermédiaire pour une période comprise dans l'exercice d'adoption des IFRS doit remplir certaines obligations d'information supplémentaires. Ces obligations ne s'appliquent qu'aux rapports financiers intermédiaires des périodes comprises dans l'exercice d'adoption des IFRS et, par conséquent, ne s'appliquent pas si le prospectus contient des états financiers annuels établis selon les IFRS.

L'émetteur est tenu de fournir un état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition aux IFRS. Par exemple, si la date de clôture de son exercice est le 31 décembre 2010 et qu'il dépose un prospectus dans lequel il doit, pour la période terminée le 31 mars 2011, inclure son premier rapport financier intermédiaire pour l'exercice d'adoption des IFRS, il est normalement tenu de fournir un état de la situation financière d'ouverture au 1er janvier 2010.

L'émetteur doit également inclure divers rapprochements prévus par l'IFRS 1 en vue d'expliquer l'incidence de la transition du référentiel comptable antérieur aux IFRS sur sa situation financière, sa performance financière et ses flux de trésorerie. L'IFRS 1 exige, dans la première période intermédiaire, la présentation de certains rapprochements supplémentaires se rapportant aux derniers états financiers annuels et à la date de transition aux IFRS. Conformément au paragraphe 4 de la rubrique 32.3 de l'Annexe 41-101A1 ~~+~~ ou au paragraphe 5 de la rubrique 32.3 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, l'émetteur qui n'était pas émetteur assujéti dans au moins un territoire au moment du dépôt d'un prospectus comprenant un rapport financier intermédiaire pour la deuxième ou la troisième période intermédiaire de l'exercice d'adoption des IFRS doit inclure ces rapprochements supplémentaires dans le prospectus. En vertu de ~~ce~~ ces paragraphes, l'émetteur peut choisir d'inclure plutôt le premier rapport financier intermédiaire pour l'exercice d'adoption des IFRS, étant donné que ce rapport comprend les rapprochements exigés.

Les rapprochements supplémentaires se résument comme suit :

• — les rapprochements entre les capitaux propres de l'émetteur présentés selon le référentiel comptable antérieur et ses capitaux propres présentés selon les IFRS, à la date de transition aux IFRS (le 1er janvier 2010 dans l'exemple ci-dessus);

• — les rapprochements entre les capitaux propres de l'émetteur présentés selon le référentiel comptable antérieur et ses capitaux propres présentés selon les IFRS, à la date de clôture de la dernière période présentée dans ses derniers états financiers annuels selon le référentiel comptable antérieur (le 31 décembre 2010 dans l'exemple ci-dessus);

• — un rapprochement entre le résultat global total (ou le résultat net total) de l'émetteur présenté selon le référentiel comptable antérieur et son résultat global total en IFRS pour la dernière période présentée selon le référentiel comptable antérieur dans ses derniers états financiers annuels inclus dans le prospectus (le 31 décembre 2010 dans l'exemple ci-dessus).

Ces rapprochements doivent donner suffisamment de détails pour permettre aux investisseurs de comprendre les ajustements significatifs à l'état de la situation financière, à l'état du résultat global et au tableau des flux de trésorerie.

#### **5.6. Demandes de dispense de l'obligation d'inclure des états financiers de l'émetteur**

1) Les autorités en valeurs mobilières estiment que les investisseurs devraient pouvoir consulter, dans un prospectus ordinaire portant sur un premier appel public à l'épargne, les états financiers historiques audités d'au moins trois exercices ~~et que, dans le prospectus est établi conformément à l'Annexe 41-101A1, et d'au moins deux exercices s'il l'est conformément à l'Annexe 41-101A4, et que, par conséquent,~~ une dispense de l'obligation de fournir des états financiers historiques audités ne devrait être accordée que dans des circonstances inhabituelles ~~et~~ qui, de façon générale, ne sont pas reliées au coût ni au temps requis pour établir et auditer les états financiers.

2) Étant donné que les autorités en valeurs mobilières sont peu enclines à accorder des dispenses de l'obligation d'inclure des états financiers historiques audités, les émetteurs qui comptent demander une dispense devraient consulter le personnel avant le dépôt.

3) Les facteurs à prendre en compte pour accorder une dispense de l'obligation d'inclure des états financiers historiques, généralement pour les exercices précédant immédiatement le dernier exercice de l'émetteur, comprennent notamment les facteurs suivants :

Les dossiers comptables historiques de l'émetteur ont été détruits et ne peuvent être reconstitués.

a) Dans ce cas, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut subordonner l'octroi de la dispense aux conditions suivantes :

i) l'émetteur lui déclare par écrit, au plus tard au moment du dépôt du prospectus ordinaire provisoire, qu'il a déployé tous les efforts raisonnables pour obtenir des copies des dossiers comptables historiques nécessaires à l'établissement et à l'audit des états financiers, ou pour reconstituer ces documents, mais que ces efforts ont été infructueux,

ii) l'émetteur indique dans le prospectus ordinaire que les dossiers comptables historiques ont été détruits et ne peuvent être reconstitués.

L'émetteur est récemment sorti de la faillite et la direction actuelle s'est vu refuser l'accès aux dossiers comptables historiques nécessaires à l'audit des états financiers.

b) Dans ce cas, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut subordonner l'octroi de la dispense aux conditions suivantes :

i) l'émetteur lui déclare par écrit, au plus tard au moment du dépôt du prospectus ordinaire provisoire, qu'il a déployé tous les efforts raisonnables pour obtenir des copies des dossiers comptables historiques nécessaires à l'audit des états financiers, mais que ces efforts ont été infructueux,

ii) l'émetteur indique dans le prospectus qu'il est récemment sorti de la faillite et que la direction actuelle s'est vu refuser l'accès aux dossiers comptables historiques.

La nature de l'entreprise ou des activités de l'émetteur a fait l'objet d'un changement fondamental touchant la majorité de ses activités, et la totalité ou la quasi-totalité des membres de la haute direction et des administrateurs de la société a changé.

c) La croissance d'une entreprise ou sa progression suivant un cycle de développement ne sera pas considérée comme un changement fondamental touchant l'entreprise ou les activités de l'émetteur. La dispense de l'obligation d'inclure des états financiers de l'émetteur exigée par le règlement pour l'exercice au cours duquel le changement s'est produit, ou pour l'exercice le plus récent si le changement s'est produit pendant l'exercice courant de l'émetteur, ne sera généralement pas accordée.

4) Si jamais, dans des circonstances inhabituelles, une dispense de l'application de la partie 4 du règlement est accordée, de l'information financière additionnelle sera vraisemblablement exigée pour permettre au lecteur d'acquérir une compréhension de la situation financière et des perspectives d'avenir de l'entité similaire à celle qu'on obtiendrait en prenant connaissance de l'information exigée à la partie 4 du règlement.

Par information additionnelle acceptable, on entend notamment un rapport financier intermédiaire audité, des états du résultat global ou des tableaux des flux de trésorerie divisionnaires audités, des états financiers accompagnés d'un rapport d'audit qui exprime une opinion modifiée ou des états du bénéfice d'exploitation net audités.

#### **5.7. Information additionnelle**

Pour s'acquitter de l'obligation de révéler, dans le prospectus ordinaire, de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, l'émetteur peut juger nécessaire de donner dans le prospectus ordinaire de l'information additionnelle, par exemple les états financiers individuels d'une de ses filiales, même s'ils sont inclus dans les états financiers consolidés de l'émetteur, ces états financiers pouvant être nécessaires pour expliquer le profil de risque et la nature des activités de la filiale.

#### **5.8. Audit et examen des états financiers inclus ou intégrés par renvoi dans le prospectus ordinaire**

1) Selon la partie 4 du règlement, tous les états financiers inclus dans le prospectus ordinaire doivent être audités, sauf les états financiers expressément exclus du règlement. Cette obligation s'étend aux états financiers de filiales et d'autres entités même s'il n'existe pas d'obligation d'inclure ces états financiers dans le prospectus ordinaire et qu'ils sont inclus par choix de l'émetteur.

2) Selon le *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* (le «Règlement 52-107»), le rapport d'audit sur des états financiers, sauf ceux qui se rapportent à une acquisition, qui doivent être audités en vertu de la législation en valeurs mobilières, notamment du règlement, exprime une opinion non modifiée si l'audit se fait conformément aux NAGR canadiennes ou aux Normes internationales d'audit ou doit exprimer une opinion sans réserve si l'audit se fait conformément aux NAGR américaines du PCAOB. Cette obligation s'applique à tous les états financiers inclus dans le

prospectus ordinaire conformément à la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A~~+1~~ ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, y compris aux états financiers d'entités acquises ou à acquérir dont l'activité constitue l'activité principale de l'émetteur ou une entité absorbée par celui-ci. Il est précisé que les paragraphes 3 de l'article 3.12 et 6 de l'article 4.12 du Règlement 52-107 ne s'appliquent qu'aux états financiers inclus dans le prospectus ordinaire conformément à la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A~~+1~~ ou de l'Annexe 41-101A4, selon le cas. Lorsque les circonstances le justifient, une dispense peut être accordée aux émetteurs qui ne sont pas assujettis pour que le rapport d'audit des états financiers puisse contenir une opinion modifiée relativement aux stocks d'ouverture si le rapport exprime une opinion non modifiée sur une période subséquente auditée d'au moins six mois et que l'activité n'est pas saisonnière. L'émetteur qui demande cette dispense doit savoir qu'en vertu du Règlement 51-~~102,102~~ ou du Règlement 51-103, selon le cas, ses états financiers comparatifs doivent être accompagnés d'un rapport d'audit qui exprime une opinion non modifiée.

### **5.9. États financiers pour les acquisitions significatives et les acquisitions importantes**

1) **Application des principes du Règlement 51-102 et du Règlement 51-103** – De façon générale, les obligations d'information ~~exposées~~ prévues à la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1 à l'égard des acquisitions significatives et de l'Annexe 41-101A4 à l'égard des acquisitions importantes reprennent les obligations prévues respectivement à la partie 8 du Règlement 51-~~102,102~~ et à l'article 22 du Règlement 51-103.

1.1) Les indications fournies à la partie 8 de l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 (l'« Instruction générale 51-102 ») s'appliquent à toute information sur une acquisition significative d'entreprise donnée dans le prospectus ordinaire, conformément à la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1, à l'exception de ce qui suit :

- a) les titres de la partie 8 de l'Instruction générale 51-102 ne devraient pas être pris en compte;
- b) les paragraphes 1 et 5 de l'article 8.1, le paragraphe 8 de l'article 8.7 et le paragraphe 2 de l'article 8.10 de l'Instruction générale 51-102 ne s'appliquent pas;
- c) sauf pour le paragraphe 4 de l'article 8.3 et le paragraphe 7 de l'article 8.7 de l'Instruction générale 51-102, par « émetteur assujetti », on entend « émetteur »;
- d) par « règlement », on entend « Règlement 51-102 »;
- e) toute disposition, dans l'Instruction générale 51-102, qui renvoie au Règlement 51-102 est entendue comme si elle comprenait « dans la mesure où elle s'applique à un prospectus ordinaire aux termes de la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1 », avec les adaptations nécessaires;
- f) par « déclaration d'acquisition d'entreprise », on entend « prospectus ordinaire »;
- g) dans le paragraphe 2 de l'article 8.1 de l'Instruction générale 51-102, les mots « déposer un exemplaire de ces documents comme déclaration d'acquisition d'entreprise » devrait être compris comme « inclure cette information dans son prospectus ordinaire plutôt que l'information sur l'acquisition significative prévue à la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1. »;
- h) dans le paragraphe 1 de l'article 8.2 de l'Instruction générale 51-102 :
  - i) les mots « Le critère » devraient être compris comme « Pour une acquisition réalisée, le critère »;

*ii)* la phrase « Pour l'acquisition projetée par un émetteur d'une entreprise ou d'entreprises reliées dont l'état d'avancement est tel qu'une personne raisonnable peut croire que l'acquisition se réalisera fort probablement, le critère doit être appliqué en utilisant les états financiers inclus dans le prospectus ordinaire. » devrait être ajoutée après « de l'entreprise. »;

*iii)* les mots « déposer de déclaration d'acquisition d'entreprise » devraient être compris comme « inclure de l'information sur l'acquisition significative dans leur prospectus ordinaire »;

*i)* dans le paragraphe 1 de l'article 8.3 de l'Instruction générale 51-102, les mots « du dépôt d'une déclaration d'acquisition d'entreprise » devraient être compris comme « des états financiers utilisés pour les critères optionnels »;

*j)* dans l'article 8.5 et dans le paragraphe 4 de l'article 8.7 de l'Instruction générale 51-102, les mots « déposés » et « déposé », partout où ils se trouvent, devraient être compris comme « inclus dans le prospectus ordinaire »;

*k)* dans le paragraphe 1 de l'article 8.7 de l'Instruction générale 51-102, les mots « qui ont déjà été déposés » devraient être compris comme « inclus dans le prospectus ordinaire »;

*l)* dans le paragraphe 2 de l'article 8.7 de l'Instruction générale 51-102, les mots « déposé selon le règlement » devraient être compris comme « inclus dans le prospectus ordinaire »;

*m)* dans le paragraphe 4 de l'article 8.7 de l'Instruction générale 51-102, les mots « présentés dans les derniers états financiers intermédiaires » devraient être compris comme « pour la dernière période intermédiaire pour laquelle des états financiers sont inclus dans le prospectus »;

*n)* dans le paragraphe 6 de l'article 8.7 de l'Instruction générale 51-102, les mots « pour lequel des états financiers sont inclus dans le prospectus ordinaire » devraient être ajoutés après « exercice »;

*o)* dans le paragraphe *a* de l'article 8.8 de l'Instruction générale 51-102, les mots « avant l'expiration du délai de dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise » devraient être compris comme « au moyen des procédures de dépôt préalable dont il est question à l'article 5.1 de la présente instruction générale »;

*p)* dans le paragraphe 1 de l'article 8.9 de l'Instruction générale 51-102, les mots « avant l'expiration du délai de dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise et avant la date de règlement de l'opération, le cas échéant. Il est rappelé aux émetteurs assujettis que bon nombre des autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières et des agents responsables n'ont pas le pouvoir d'accorder de dispenses rétroactives » devraient être compris comme « au moyen des procédures de dépôt préalable dont il est question à l'article 5.1 de la présente instruction générale »;

*q)* dans les dispositions *i* des sous-paragraphes *a* et *b* du paragraphe 4 de l'article 8.9 de l'Instruction générale 51-102, les mots « au plus tard à l'échéance du dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise » devraient être compris comme « au moyen des procédures de dépôt préalable dont il est question à l'article 5.1 de la présente instruction générale »;

*r)* dans le paragraphe 1 de l'article 8.10 de l'Instruction générale 51-102, les mots « mais doit être examinée » devraient être ajoutés après « peut ne pas être audité ».

2) **Acquisitions significatives et acquisitions importantes réalisées et obligation pour l'émetteur non assujéti de présenter l'information qui figurerait dans une déclaration d'acquisition d'entreprise ou une déclaration de changement important.**

d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante – Pour l'émetteur qui n'est émetteur assujéti dans aucun territoire immédiatement avant le dépôt du prospectus ordinaire (un « émetteur non assujéti »), l'information à fournir dans le prospectus ordinaire au sujet d'une acquisition significative ou d'une acquisition importante, selon le cas, est censée généralement correspondre à l'information à fournir dans le cas des émetteurs assujétis auxquels s'applique la partie 8 du Règlement 51-~~102~~102 ou l'article 22 du Règlement 51-103, selon le cas. Pour déterminer si une acquisition est significative ou importante, l'émetteur non assujéti consulte d'abord les indications données à l'article 8.3 du Règlement 51-~~102~~102 ou à la définition d'«acquisition importante» prévue par le Règlement 51-103, selon le cas. Pour les émetteurs qui ne sont pas émetteurs émergents ni émetteurs émergents au stade du premier appel public à l'épargne, le critère initial de significativité est calculé sur la base des états financiers de l'émetteur et de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises pour le dernier exercice de chacune d'entre elles terminé avant la date d'acquisition.

~~Pour~~ Dans le cas d'un émetteur qui n'est pas émetteur émergent ni émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, pour tenir compte de la croissance possible de l'émetteur non assujéti entre la date de clôture de son dernier exercice et la date d'acquisition et de la diminution potentielle correspondante de la significativité de l'acquisition pour lui, on se reportera aux indications données au sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1 au sujet de l'application du critère optionnel. La période applicable à ce test optionnel est, pour l'émetteur, la dernière période intermédiaire ou le dernier exercice dont les états financiers de l'émetteur sont inclus dans le prospectus et, pour l'entreprise ou les entreprises reliées acquises, la dernière période intermédiaire ou le dernier exercice terminé avant la date du prospectus ordinaire.

Les seuils de significativité pour ~~l'émetteur émergent~~ les grands émetteurs non cotés au stade du premier appel public à l'épargne sont identiques à ceux qui s'appliquent aux grands émetteurs émergents non cotés régis par le Règlement 51-102.

Le délai prévu pour la déclaration au paragraphe 1 de la rubrique 35.3 de l'Annexe 41-101A1 ou au paragraphe 1 de la rubrique 35.4 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, est fondé sur les principes exposés à l'article 8.2 du Règlement 51-~~102~~102 ou à l'article 21 du Règlement 51-103. Dans le cas de l'émetteur assujéti, le paragraphe 2 de l'article 8.2 du Règlement 51-102 ou le sous-paragraphe b du paragraphe 2 de l'article 21 du Règlement 51-103, selon le cas, fixe le délai de la déclaration de l'acquisition significative ou de l'acquisition importante, respectivement, dans le cas où l'acquisition intervient dans les 45 jours suivant la fin de l'exercice de l'entreprise acquise. Toutefois, dans le cas du grand émetteur non coté au stade du premier appel public à l'épargne et de l'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de la rubrique 35.3 ~~impose de l'Annexe 41-101A1 et le sous-paragraphe d du paragraphe 1 de la~~ rubrique 35.4 de l'Annexe 41-101A4, respectivement, imposent l'obligation de fournir l'information sur toutes les acquisitions significatives réalisées plus de 90 jours avant la date du prospectus ordinaire, si elles interviennent dans les 45 jours suivant la fin de l'exercice de l'entreprise acquise.

Cela diffère du délai de dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise imposé aux grands émetteurs émergents non cotés qui est prévu au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 8.2 du Règlement 51-~~102, et qui, dans~~ 102 ou de celui des états financiers contenus dans une déclaration d'acquisition d'entreprise qui est imposé aux émetteurs émergents en vertu de l'article 21 du Règlement 51-103. Dans le cas d'une acquisition significative réalisée dans les 45 jours suivant la fin de l'exercice de l'entreprise acquise, le délai est d'au plus 120 jours après la date d'acquisition. Dans le cas des états financiers contenus dans une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante d'un émetteur émergent, le délai de dépôt est le même.

3) Pour interpréter la formule «au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée», les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que les facteurs suivants peuvent aider à déterminer si l'acquisition se réalisera fort probablement :



- a) l'annonce publique de l'acquisition;
- b) toute convention signée portant sur l'acquisition;
- c) la nature des conditions de réalisation de l'acquisition, notamment le consentement important requis de tiers.

Le critère permettant de déterminer si l'état d'avancement du projet d'acquisition « a progressé » au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée » est de nature objective plutôt que subjective, en ce sens qu'il s'agit de déterminer ce qu'une « personne raisonnable » pourrait juger. L'opinion personnelle d'un des dirigeants de l'émetteur estimant que l'acquisition se réalisera ou ne se réalisera pas probablement ne suffit pas. Le dirigeant doit se faire une idée de ce qu'une personne raisonnable pourrait juger dans les circonstances. En cas de litige, le tribunal doit décider, selon le critère objectif, si une personne raisonnable jugerait, dans les circonstances, que la probabilité que l'acquisition se réalise est élevée. À titre de comparaison, si l'obligation de déclaration reposait sur un critère subjectif, le tribunal évaluerait la crédibilité de la personne et déciderait si l'opinion personnelle de cette dernière quant à la probabilité que l'acquisition se réalise est impartiale. Le fait de formuler l'obligation d'information en fonction d'un critère de nature objective plutôt que subjective permet d'étayer le fondement sur lequel l'agent responsable peut s'opposer à l'application du critère, par l'émetteur, dans des circonstances particulières.

Les autorités en valeurs mobilières présument, de façon générale, que l'inclusion d'états financiers ou d'autres éléments d'information est obligatoire pour toutes les acquisitions qui sont, ou seraient, significatives en vertu de la partie 8 du Règlement 51-102, 102 ou de la définition d'« acquisition importante » au sens du Règlement 51-103, selon le cas. Les émetteurs assujettis peuvent renverser cette présomption en fournissant des éléments indiquant que les états financiers ou les autres éléments d'information ne sont pas nécessaires pour révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

4) **Autres états financiers ou autres éléments d'information satisfaisants** – Pour satisfaire aux obligations d'information de la rubrique 35.5 ou 35.6 de l'Annexe 41-101A, 1 ou de la rubrique 35.6 ou 35.7 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, l'émetteur doit inclure :

- i) soit les états financiers ou les autres éléments d'information prévus à la partie 8 du Règlement 51-102 ou à l'article 22 du Règlement 51-103, selon le cas;
- ii) soit d'autres états financiers ou d'autres éléments d'information satisfaisants.

D'autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants peuvent être fournis pour satisfaire aux obligations du paragraphe 3 ~~de la rubrique~~ des rubriques 35.5 ou du paragraphe 3 de la rubrique et 35.6 de l'Annexe 41-101A1 ou du paragraphe 3 des rubriques 35.6 et 35.7 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, lorsque les états financiers ou autres éléments d'information prévus à la partie 8 du Règlement 51-~~102, 102~~ ou à l'article 22 du Règlement 51-103, selon le cas, s'ils étaient fournis, porteraient sur un exercice terminé moins de 90 jours ou sur une période intermédiaire terminée moins de 60 jours avant la date du prospectus ordinaire dans le cas du grand émetteur non coté, ou sur un semestre terminé moins de 60 jours avant la date du prospectus ordinaire dans le cas de l'émetteur émergent, ~~ou~~ et moins de 45 jours dans le cas ~~de l'émetteur qui n'est pas un émetteur émergent~~ des autres émetteurs. En pareil cas, les autorités en valeurs mobilières estiment qu'il ne serait pas nécessaire que les autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants comprennent des états financiers ou d'autres éléments d'information portant sur l'acquisition ou l'acquisition probable pour l'une des périodes suivantes :

- a) un exercice terminé moins de 90 jours avant la date du prospectus ordinaire;

b) dans le cas du grand émetteur non coté, une période intermédiaire terminée moins de 60 jours avant la date du prospectus ordinaire ;

c) dans le cas de l'émetteur émergent, ~~et un semestre terminé moins de 60 jours avant la date du prospectus ordinaire;~~

d) dans le cas de l'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, un semestre terminé moins de 45 jours avant la date du prospectus ordinaire;

e) dans le cas de l'émetteur qui n'est pas ~~émetteur émergent~~ visé aux sous-paragraphes b à d, une période intermédiaire terminée moins de 45 jours avant la date du prospectus ordinaire;

Voici des exemples d'autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants que les autorités en valeurs mobilières jugeront généralement acceptables :

~~ef)~~ les états financiers ou autres éléments d'information annuels comparatifs portant sur l'acquisition ou l'acquisition probable pour au moins le nombre d'exercices prévu à la partie 8 du Règlement 51-102 ou à l'article 22 du Règlement 51-103 et terminés plus de 90 jours avant la date du prospectus ordinaire, audités dans le cas du dernier exercice, conformément à l'article 4.2 du règlement, et examinés dans le cas des périodes comparatives, conformément à l'article 4.3 du règlement;

~~dg)~~ un rapport financier ou autres éléments d'information intermédiaires comparatifs portant sur l'acquisition ou l'acquisition probable pour ;

i) les périodes intermédiaires terminées après la date de clôture du dernier exercice pour ~~lequel un rapport financier annuel~~ lesquelles des états financiers annuels ont été inclus dans le prospectus ordinaire et plus de 60 jours avant la date du prospectus ordinaire dans le cas ~~de l' du grand émetteur émergent non coté~~ et plus de 45 jours dans le cas de l'émetteur qui n'est pas ~~émetteur émergent~~ grand émetteur non coté, émetteur émergent ou émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, examinés conformément à l'article 4.3 du règlement;

ii) les semestres terminés après la date de clôture du dernier exercice pour lesquels des états financiers annuels ont été inclus dans le prospectus ordinaire et plus de 60 jours avant la date du prospectus ordinaire dans le cas de l'émetteur émergent et plus de 45 jours dans le cas de l'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, examinés conformément à l'article 4.3 du règlement;

~~e) —~~ h) dans le cas de l'émetteur qui n'est pas émetteur émergent ou émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, les états financiers ou autres éléments d'information pro forma prévus à la partie 8 du Règlement 51-102.

Les autorités en valeurs mobilières incitent l'émetteur qui a l'intention d'inclure des états financiers de la façon indiquée dans cet exemple comme autres états financiers satisfaisants à le souligner dans la lettre d'accompagnement du prospectus ordinaire. Quant à l'émetteur qui ne compte pas inclure d'états financiers ou autres éléments d'information, ou qui compte déposer des états financiers ou autres éléments d'information différents de ceux qui sont indiqués ci-dessus, il est encouragé à recourir au procédures de dépôt préalable prévues par l'Instruction générale 11-202.

5) **L'entreprise acquise a elle-même réalisé une acquisition récente** – Dans le cas où l'émetteur acquiert une entreprise ou une entreprise reliée qui a elle-même acquis récemment une autre entreprise ou des entreprises reliées (une « acquisition indirecte »), l'émetteur doit se demander s'il faut fournir dans le prospectus ordinaire l'information au sujet de l'acquisition indirecte, notamment les états financiers historiques, pour s'acquitter de l'obligation de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif



aux titres faisant l'objet du placement. Pour prendre cette décision, l'émetteur devrait prendre en compte les facteurs suivants :

- ~~le fait que l'acquisition indirecte répondrait aux critères de significativité prévus au paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1~~ ou à la définition d'«acquisition importante» énoncée dans le Règlement 51-103, selon le cas, lorsque l'émetteur applique chacun de ces critères à sa quote-part dans l'acquisition indirecte de l'entreprise;

- ~~le temps écoulé entre les acquisitions distinctes est tel que l'effet de la première acquisition n'est pas reflété adéquatement dans les résultats de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises par l'émetteur.~~

6) **États financiers ou autres éléments information** – Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de la rubrique 35.5 et le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de la rubrique 35.6 de l'Annexe 41-101A1, de même que le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 des rubriques 35.6 et 35.7 de l'Annexe 41-101A4, selon le cas, traitent des états financiers ou autres éléments d'information portant sur l'entreprise ou les entreprises reliées acquises. La formulation « autres éléments d'information » vise à englober les éléments d'information financière prévus à la partie 8 du Règlement 51-102 et à l'article 22 du Règlement 51-103, selon le cas, autres que les états financiers. À titre d'exemple, constitueraient d'« autres éléments d'information » les comptes de résultat opérationnel, les descriptions de terrains, les volumes de production et l'information sur les réserves qui sont prévus à l'article 8.10 du Règlement 51-~~102, 102~~ ou 29 du Règlement 51-103, selon le cas.

7) Selon l'article 3.11 du Règlement 52-107, les états financiers relatifs à une acquisition inclus dans une déclaration d'acquisition d'entreprise prévues par le Règlement 51-102 ou les états financiers inclus dans une déclaration de changement important prévues par le Règlement 51-103, selon le cas, ou un prospectus peuvent être établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé dans certaines circonstances. La possibilité de présenter les états financiers relatifs à une acquisition selon ces PCGR ne s'étend pas aux cas dans lesquels une entité acquise ou à acquérir est considérée comme absorbée par l'émetteur ou comme constituant les activités principales de celui-ci.

#### **5.10. États financiers pro forma pour l'acquisition d'une entité absorbée, d'une entreprise ou d'entreprises par l'émetteur ou une autre entité**

Les états financiers pour l'acquisition d'une entité absorbée, d'une entreprise ou d'entreprises par l'émetteur ou une autre entité doivent être déposés en vertu de la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1, si les entités ou les entreprises remplissent les conditions prévues au paragraphe *a*, *b* ou *c* de la rubrique 32.1 de cette annexe. Malgré cette obligation, l'acquisition d'une entité absorbée, d'une entreprise ou d'entreprises par l'émetteur ou une autre entité peut également être visée par la rubrique 35 de l'Annexe 41-101A1. Par exemple, le prospectus ordinaire devrait inclure des états financiers pro forma et une description des entités ou des entreprises.

### **PARTIE 6 ACTIVITÉS DE PUBLICITÉ ET DE COMMERCIALISATION DANS LE CADRE DU PLACEMENT AU MOYEN DU PROSPECTUS**

#### **6.1. Portée**

1) L'exposé qui suit est centré sur l'incidence de l'obligation de prospectus sur les activités de publicité ou de commercialisation dans le cadre du placement au moyen du prospectus.

2) L'émetteur et les participants au marché qui ont des activités de publicité ou de commercialisation doivent aussi envisager l'incidence de l'obligation d'inscription dans chaque territoire où ces activités de publicité ou de commercialisation sont exercées. À moins qu'une dispense d'inscription soit ouverte, ne peut exercer ces activités qu'une

personne qui est inscrite dans la catégorie appropriée compte tenu des titres qui font l'objet des activités de publicité ou de commercialisation.

3) Les activités de publicité ou de commercialisation sont également réglementées par la législation en valeurs mobilières et par d'autres règlements, notamment en matière d'information, d'information privilégiée et d'inscription, ces autres dispositions étant laissées de côté dans ce qui suit.

## 6.2. L'obligation de prospectus

1) La législation en valeurs mobilières interdit généralement d'effectuer une opération sur un titre qui constituerait un placement à moins qu'on ait respecté l'obligation de prospectus ou qu'une dispense de cette obligation soit ouverte.

2) L'analyse à effectuer pour déterminer si une activité donnée de publicité ou de commercialisation est interdite en raison de l'obligation de prospectus repose pour une bonne part sur le point de savoir si elle constitue une opération et, le cas échéant, si cette opération constitue un placement.

3) Au Québec, la législation en valeurs mobilières n'ayant pas recours à la notion d'« opération », l'analyse repose seulement sur le point de savoir si l'activité de publicité ou de commercialisation constitue un placement.

4) **Définition d'« opération »** – La législation en valeurs mobilières des territoires autres que le Québec donne une définition non exhaustive d'« opération », selon laquelle le terme comprend notamment :

- — la vente ou l'aliénation à titre onéreux d'un titre;
- — la réception, par une personne inscrite, d'un ordre d'achat ou de vente d'un titre;
- — un acte, une annonce publicitaire, une sollicitation, une conduite ou une négociation visant directement ou indirectement la réalisation des objets susmentionnés.

5) Toute activité de publicité ou de commercialisation dont on peut raisonnablement penser qu'elle vise à promouvoir le placement de titres constituerait une « conduite visant directement ou indirectement la réalisation » d'un placement de titres et entre donc dans la définition d'une opération.

6) **Définition du placement** – Même si des activités de publicité ou de commercialisation constituent une « opération » pour l'application de la législation en valeurs mobilières des territoires autres que le Québec, elles ne seront interdites en vertu de l'obligation de prospectus que si elles constituent également un placement en vertu de la législation en valeurs mobilières. La législation en valeurs mobilières des territoires autres que le Québec définit le placement comme comprenant notamment une « opération » sur des titres qui n'ont pas encore été émis et une « opération » sur des titres qui font partie d'un bloc de contrôle.

7) La définition du placement dans la législation en valeurs mobilières du Québec comprend le fait de rechercher ou de trouver des souscripteurs ou des acquéreurs de titres encore jamais émis.

8) **Dispenses de prospectus** – Certains ont émis l'idée que des activités de publicité ou de commercialisation, même si elles visaient clairement la réalisation d'un placement, pouvaient être faites dans certaines circonstances sur le fondement d'une dispense de prospectus. Plus précisément, certains ont émis l'idée que si une dispense de l'obligation de prospectus est ouverte à l'égard d'un placement donné (même si les titres seront placés au moyen d'un prospectus), la publicité ou la commercialisation concernant ce placement

serait dispensée de l'obligation de prospectus. Cette analyse repose sur l'argument que les activités de publicité ou de commercialisation constituent un placement dispensé de l'obligation de prospectus, tandis que la vente effective des titres au souscripteur constitue un deuxième placement distinct du premier, effectué au moyen du prospectus.

9) Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que cette analyse est contraire à la législation en valeurs mobilières. Dans ces circonstances, le placement à l'égard duquel les activités de publicité ou de commercialisation sont entreprises est le placement au moyen du prospectus qu'il est prévu d'établir. La publicité et la commercialisation doivent être vues dans le contexte du placement au moyen du prospectus et comme constituant une activité visant la réalisation de ce placement. Autrement, on pourrait aisément se soustraire aux préoccupations dominantes, explicites et implicites dans la législation en valeurs mobilières, concernant l'accès égal à l'information, le conditionnement du marché, la communication et l'exploitation d'information privilégiée, ainsi qu'aux dispositions de la législation visant à assurer cet accès à l'information et à enrayer ces abus.

10) Les autorités en valeurs mobilières conviennent qu'il est possible qu'un émetteur et un courtier aient l'intention réelle, dont ils peuvent faire la preuve, d'effectuer un placement dispensé et qu'ils abandonnent ensuite ce placement pour faire un placement au moyen d'un prospectus. Dans ces circonstances très limitées, il peut y avoir deux placements distincts. À compter du moment où le courtier peut raisonnablement prévoir que le placement dispensé véritable sera abandonné pour un placement au moyen du prospectus, les obligations générales relatives aux activités de publicité ou de commercialisation qui visent la réalisation d'un placement s'appliquent.

### 6.3. Les activités de publicité ou de commercialisation

1) L'obligation de prospectus s'applique aux actes, annonces publicitaires, sollicitations, conduites ou négociations visant directement ou indirectement la réalisation d'un placement, à moins qu'une dispense de prospectus soit ouverte. Par conséquent, toute forme d'activité de publicité ou de commercialisation visant à promouvoir le placement de titres serait interdite en vertu de l'obligation de prospectus. Les activités de publicité ou de commercialisation assujetties à l'obligation de prospectus peuvent prendre la forme orale, écrite ou électronique et comprennent notamment les suivantes :

- les annonces ou les commentaires à la télévision ou à la radio;
- les documents publiés;
- la correspondance;
- les bandes vidéo ou autres documents similaires;
- les lettres financières;
- les rapports de recherche;
- les circulaires;
- le texte des présentations dans un séminaire de promotion;
- les scripts de télémarketing;
- les réimpressions ou les extraits de tout autre document publicitaire.

2) Les activités de publicité ou de commercialisation qui ne visent pas la réalisation d'un placement de titres ne seraient pas comprises en général dans la définition du placement et ne seraient donc pas interdites en vertu de l'obligation de prospectus. Les activités suivantes ne seraient généralement pas visées par l'obligation de prospectus :

- — les campagnes publicitaires qui visent la vente de produits ou de services de l'émetteur ou la sensibilisation du public à l'émetteur;

- — la communication d'information factuelle concernant les activités de l'émetteur effectuée d'une manière, dans des délais et sous une forme correspondant aux pratiques passées de communication de l'émetteur, pour autant qu'elle ne fasse pas mention du placement de titres ou n'y fasse pas allusion;

- — la communication ou le dépôt d'informations en application de la législation en valeurs mobilières.

3) Toute activité qui fait partie d'un plan ou d'une série d'activités entreprises en prévision d'un placement ou visant la réalisation d'un placement serait habituellement assujettie à l'obligation de prospectus, même si, prise isolément, elle pourrait échapper à cette obligation. De même, les autorités en valeurs mobilières peuvent toujours considérer les activités de publicité ou de commercialisation qui n'indiquent pas qu'un placement de titres est envisagé comme visant la réalisation d'un placement en raison des délais et du contenu. En particulier, dans le cas où un placement privé ou un autre placement dispensé de prospectus intervient avant un placement au moyen d'un prospectus ou en même temps qu'un tel placement, les autorités en valeurs mobilières peuvent considérer les activités se rattachant au placement dispensé comme visant la réalisation du placement au moyen du prospectus.

#### **6.4. Précommercialisation et sollicitation d'indications d'intérêt dans le contexte d'une acquisition ferme**

1) En général, il est interdit par la législation en valeurs mobilières, en vertu de l'obligation de prospectus, d'avoir des activités quelconques de publicité ou de commercialisation au moyen d'un prospectus avant l'octroi du visa du prospectus provisoire.

2) Dans le contexte d'une acquisition ferme, une exception restreinte à l'obligation de prospectus a été établie dans la partie 7 du Règlement 44-101. L'exception se limite aux communications effectuées par un courtier, directement ou par l'entremise de l'un de ses administrateurs, dirigeants, employés ou mandataires, avec une personne (sauf un autre courtier) en vue d'obtenir d'elle des indications sur l'intérêt qu'elle-même ou une personne qu'elle représente, peut avoir à souscrire ou à acquérir des titres du type de ceux qu'il est projeté de placer, avant le dépôt du prospectus provisoire concernant ces titres auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes.

3) Les conditions exposées dans la partie 7 du Règlement 44-101, notamment la conclusion d'un contrat exécutoire avec un ou plusieurs preneurs fermes qui ont convenu de souscrire les titres et la publication et le dépôt d'un communiqué annonçant le contrat, doivent être remplies avant toute sollicitation d'indications d'intérêt.

4) Le placement de titres commence lorsque sont remplies les deux conditions suivantes :

- — un courtier a eu des discussions avec l'émetteur ou le porteur vendeur, ou encore avec un autre courtier qui a eu lui-même des discussions avec l'émetteur ou le porteur vendeur au sujet du placement,

- — ces discussions de placement ont été suffisamment précises pour qu'on puisse raisonnablement prévoir que le courtier (seul ou avec d'autres) proposera à l'émetteur ou au porteur vendeur une prise ferme des titres.

5) Les autorités en valeurs mobilières croient savoir que de nombreux courtiers communiquent sur une base régulière avec des clients et des clients éventuels au sujet de leur intérêt pour la souscription ou l'acquisition de divers titres de divers émetteurs. Les

autorités en valeurs mobilières ne considéreront généralement pas ces communications dans le cours normal des activités comme visant la réalisation d'un placement. Toutefois, à compter du commencement d'un placement, les communications du courtier avec une personne visant à déterminer l'intérêt que celle-ci, ou une personne qu'elle représente, peut avoir pour la souscription ou l'acquisition de titres du type de ceux qui font l'objet des discussions de placement, qui sont effectuées par un administrateur, dirigeant, employé ou mandataire du courtier remplissant l'une des deux conditions suivantes :

a) il a participé aux discussions au sujet du placement ou en a effectivement eu connaissance,

b) ses communications étaient dirigées, suggérées ou provoquées par une personne visée au paragraphe a, ou par une autre personne dont les communications étaient directement ou indirectement dirigées, suggérées ou provoquées par une personne visée au paragraphe a,

sont considérées comme visant la réalisation du placement et contraires à la législation en valeurs mobilières.

6) À compter du commencement du placement, aucune communication, aucune activité de teneur de marché ni aucune autre activité de négociation pour compte propre sur des titres du type de ceux qui font l'objet des discussions de placement ne peuvent être faites par une personne visée au sous-paragraphe a du paragraphe 5 ou si elles sont dirigées, suggérées ou provoquées par une ou des personnes visées au sous-paragraphe a ou b du paragraphe 5 jusqu'au premier des trois événements suivants :

- \_\_\_\_\_ l'octroi du visa pour le prospectus provisoire à l'égard du placement,

- \_\_\_\_\_ la publication et le dépôt d'un communiqué annonçant la conclusion d'un contrat exécutoire à l'égard d'une acquisition ferme conformément à la partie 7 du Règlement 44-101,

- \_\_\_\_\_ le courtier décide de ne pas donner suite au placement.

7) Les autorités en valeurs mobilières font observer que l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières a adopté l'article 13 de la Règle 29, qui est conforme à l'exposé ci-dessus portant sur la précommercialisation des acquisitions fermes de titres de capitaux propres. Toutefois, les obligations relatives à la précommercialisation exposées ci-dessus s'appliquent à tous les placements, qu'il s'agisse de titres de capitaux propres, de titres de créance ou d'une combinaison de titres de capitaux propres et de titres de créance.

#### **6.5. Les activités de publicité ou de commercialisation pendant le délai d'attente**

1) La législation en valeurs mobilières prévoit une exception à l'obligation de prospectus pour des activités restreintes de publicité ou de commercialisation pendant le délai d'attente, qui va de l'octroi du visa pour le prospectus provisoire à l'octroi du visa pour le prospectus définitif. Malgré l'obligation de prospectus, il est permis pendant le délai d'attente

a) de diffuser des avis, circulaires, annonces, lettres ou autres communications qui comportent les éléments d'information suivants :

- \_\_\_\_\_ ils « identifient » les titres qu'il est projeté d'émettre,

- \_\_\_\_\_ ils indiquent le prix des titres, s'il est alors déterminé;

ils indiquent le nom et l'adresse d'une personne auprès de laquelle on peut souscrire ou acheter des titres,

à la condition qu'ils indiquent également le nom et l'adresse d'une personne auprès de laquelle on peut obtenir le prospectus provisoire;

b) de diffuser le prospectus provisoire;

c) de solliciter des indications d'intérêt auprès de souscripteurs ou d'acquéreurs éventuels, pour autant que, avant cette sollicitation ou dès que le souscripteur ou l'acquéreur éventuel a indiqué son intérêt pour la souscription ou l'achat des titres, un exemplaire du prospectus provisoire lui soit transmis.

2) L'utilisation de toute autre information ou de tout autre document de commercialisation pendant le délai d'attente entraînerait une contravention à l'obligation de prospectus.

3) Sous le couvert d'« identifier » les titres, l'émetteur ou le courtier ne peut donner un résumé des caractéristiques commerciales de l'émission. Ces éléments sont exposés dans le prospectus provisoire qui est censé constituer le principal document d'information jusqu'à l'octroi du visa pour le prospectus définitif. Les activités de publicité ou de commercialisation permises pendant le délai d'attente visent essentiellement à informer le public de la disponibilité du prospectus provisoire.

4) Pour identifier les titres, le document de publicité ou de commercialisation peut seulement donner les éléments d'information suivants :

indiquer si les titres sont des titres de créance ou des actions d'une société par actions ou des participations dans une entité dépourvue de la personnalité juridique (p. ex., des quote-parts dans la propriété d'un film) ou des parts sociales dans une société de personnes,

nommer l'émetteur dans le cas de l'émetteur assujetti, ou indiquer et décrire brièvement l'activité de l'émetteur dans le cas de l'émetteur qui n'est pas déjà émetteur assujetti (la description de l'activité doit être faite en termes généraux et ne devrait pas chercher à résumer l'emploi des fonds projeté),

indiquer, sans donner de détails, si les titres donnent au porteur le droit à un traitement fiscal particulier,

indiquer combien de titres seront offerts.

## 6.6. Cahier vert

1) Certains courtiers établissent un résumé des principales modalités d'un placement, appelé le cahier vert (green sheet). Habituellement, le cahier vert comprend des renseignements qui vont plus loin que l'information limitée permise dans le cadre de la dispense de l'obligation de prospectus pendant le délai d'attente. Le cas échéant, les autorités en valeurs mobilières pourraient juger que la transmission du cahier vert à un investisseur potentiel contrevient à l'obligation de prospectus.

2) L'inclusion dans un cahier vert ou dans une autre communication de commercialisation d'une information importante qui n'est pas donnée dans le prospectus provisoire pourrait indiquer un défaut de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, de sorte que l'attestation donnée dans le prospectus pourrait constituer une information fautive ou trompeuse.

3) Les autorités en valeurs mobilières peuvent demander des exemplaires du cahier vert et des autres documents de publicité ou de commercialisation dans le cadre de l'examen du prospectus. Toute divergence entre le contenu du cahier vert et le prospectus

provisoire peut entraîner un retard de l'octroi du visa du prospectus définitif ou le refus du visa et, dans les cas appropriés, donner lieu à des mesures d'application de la loi.

#### **6.7. Les activités de publicité ou de commercialisation après l'octroi du visa du prospectus définitif**

Les activités de publicité ou de commercialisation qui ne sont pas interdites par l'obligation de prospectus pendant le délai d'attente peuvent également être faites dans les mêmes conditions une fois que le visa a été octroyé pour le prospectus définitif portant sur le placement. De plus, il est permis de diffuser le prospectus et tout autre document déposé avec le prospectus ou mentionné dans le prospectus.

#### **6.8. Sanctions et application de la loi**

Toute contravention à l'obligation de prospectus du fait d'activités de publicité ou de commercialisation est une affaire grave pouvant donner lieu à une interdiction d'opérations à l'égard du prospectus provisoire auquel ces activités de publicité ou de commercialisation se rapportent. En outre, il se peut que le visa du prospectus définitif portant sur le placement soit refusé. Dans les cas appropriés, des mesures d'application de la loi peuvent être mises en œuvre.

#### **6.9. Information publiée par les médias**

1) Les autorités en valeurs mobilières reconnaissent que l'émetteur n'a pas de contrôle sur les informations publiées par les médias; toutefois, l'émetteur devrait prendre les précautions voulues pour éviter que des informations qu'on peut raisonnablement considérer comme visant la réalisation d'un placement de titres ne soient publiées par les médias à compter du moment où il a décidé de déposer prospectus provisoire ou pendant le délai d'attente.

2) Les autorités en valeurs mobilières peuvent faire enquête sur les circonstances entourant la publication par les médias d'informations sur un émetteur que l'on peut raisonnablement considérer comme visant la réalisation d'un placement lorsqu'elle intervient immédiatement avant ou pendant le délai d'attente. Dans les circonstances appropriées, des mesures d'application de la loi pourront être mises en œuvre.

#### **6.10. Pratiques d'information**

Les participants aux placements au moyen d'un prospectus devraient envisager, à tout le moins, les pratiques suivantes pour éviter de contrevenir à la législation en valeurs mobilières :

- ~~\_\_\_\_\_~~ Les administrateurs ou les dirigeants ne doivent pas accorder d'entrevues immédiatement avant ou pendant le délai d'attente. Les administrateurs et les dirigeants devraient normalement se limiter à répondre aux demandes de renseignements spontanées de nature factuelle présentées par des actionnaires, des analystes en valeurs mobilières, des analystes financiers, les médias et toute personne ayant un intérêt légitime pour ces renseignements.

- ~~\_\_\_\_\_~~ Aucun des administrateurs ou dirigeants de l'émetteur ne doit faire, pendant la période du placement (qui va du commencement du placement au sens du paragraphe 4 de l'article 6.4 jusqu'à la clôture du placement), de déclaration qui constitue une prévision, une projection ou une prédiction au sujet de la performance financière future, à moins que la déclaration concerne une prévision contenue dans le prospectus et soit conforme à celle-ci.

- ~~\_\_\_\_\_~~ Les placeurs et leurs avocats ont la responsabilité de faire en sorte que l'émetteur et tous ses administrateurs et dirigeants qui peuvent avoir des relations avec les médias soient bien informés des restrictions applicables pendant la période du

placement. Il ne suffit pas d'informer de ces restrictions les seuls dirigeants faisant partie du groupe de travail.

Les émetteurs, les courtiers et les autres participants au marché doivent élaborer, mettre en œuvre, observer et faire respecter les procédures voulues pour éviter que des activités de publicité ou de commercialisation qui contreviennent à la législation en valeurs mobilières soient exercées, que ce soit intentionnellement ou par inadvertance.

#### **6.11. Déclarations trompeuses ou fausses**

Outre l'interdiction des activités de publicité ou de commercialisation qui découle de l'obligation de prospectus, la législation en valeurs mobilières de certains territoires interdit à toute personne de faire des déclarations trompeuses ou fausses dont on peut raisonnablement penser qu'elles auront un effet significatif sur le cours ou la valeur des titres. Par conséquent, les émetteurs, les courtiers et leurs conseillers doivent non seulement veiller à ce que les activités de publicité ou de commercialisation soient exercées dans le respect de l'obligation de prospectus, mais ils doivent aussi veiller à ce que toutes les déclarations faites à l'occasion de ces activités de publicité ou de commercialisation ne soient pas fausses ou trompeuses et soient faites dans le respect de la législation en valeurs mobilières.

### **PARTIE 7 TRANSITION**

#### **7.1. Transition - Application des modifications**

Les modifications du règlement et de la présente instruction générale qui sont entrées en vigueur le 1er janvier 2011 ne s'appliquent qu'au prospectus provisoire, à la modification du prospectus provisoire, au prospectus définitif et à la modification du prospectus définitif d'un émetteur qui contiennent des états financiers de l'émetteur pour des périodes se rapportant à des exercices ouverts à compter de cette date.



**ANNEXE A**

**États financiers à fournir pour les acquisitions significatives**

**Grille 1 – Émetteur assujéti**

**Grille 2 – Émetteur non assujéti**

## **INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ**

### **PARTIE 1 INTRODUCTION ET DÉFINITIONS**

#### **1.1. Introduction et objet**

Le *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (le « règlement ») prévoit les principales conditions auxquelles l'émetteur doit satisfaire pour être admissible au régime du prospectus simplifié. Le règlement a pour objet d'accélérer et de simplifier le processus par lequel les émetteurs admissibles et les porteurs vendeurs peuvent accéder aux marchés des capitaux du Canada par un placement au moyen d'un prospectus.

Le règlement a été pris comme règlement en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, en Ontario, au Québec, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse, et en vertu d'une décision ou d'une ordonnance générale connexe dans tous les autres territoires. Chaque territoire met en œuvre le règlement au moyen d'un ou de plusieurs textes réglementaires faisant partie de la législation de ce territoire (appelés « texte de mise en œuvre du territoire »). Selon le territoire, le texte de mise en œuvre du territoire peut être un règlement, une décision ou une ordonnance.

La présente instruction générale explique la façon dont les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières entendent interpréter ou appliquer les dispositions du règlement et exercer leur pouvoir discrétionnaire en vertu du règlement. L'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 ») donne des indications pour le dépôt des prospectus en vertu de la législation en valeurs mobilières, y compris les prospectus simplifiés. Les émetteurs sont invités à se reporter à cette instruction générale ainsi qu'à la présente instruction générale.

Les expressions utilisées mais non définies dans la présente instruction générale et qui sont définies ou interprétées dans le règlement, le Règlement 41-101 ou un règlement de définitions en vigueur dans le territoire ont le sens qui leur est donné dans ces règlements, à moins que le contexte n'exige un sens différent.

En cas d'incompatibilité ou de contradiction des dispositions de la présente instruction générale avec celles du règlement et du Règlement 41-101 dans les territoires où le règlement a été pris en vertu d'une décision ou d'une ordonnance générale connexe, les dispositions du règlement et du Règlement 41-101 prévalent.

#### **1.2. Corrélation avec la législation en valeurs mobilières des territoires intéressés**

Bien que le règlement et le Règlement 41-101 soient les principaux textes régissant les placements de titres au moyen d'un prospectus simplifié, ils ne sont pas exhaustifs. Les émetteurs sont priés de se reporter au texte de mise en œuvre du territoire et aux autres textes de la législation en valeurs mobilières du territoire intéressé pour connaître les autres obligations applicables à leur placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié.

#### **1.3. Corrélation avec l'information continue (~~Règlement 51-102~~, [Règlement 51-103](#) et [Règlement 81-106](#))**

Le régime du prospectus simplifié prévu par le règlement repose sur le dépôt de documents d'information continue par les émetteurs assujettis en vertu du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 »), du *Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information* (le « [Règlement 51-103](#) ») ou, dans le cas d'un fonds d'investissement, du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-106 »). Les émetteurs qui souhaitent se prévaloir du

régime devraient veiller à respecter leurs obligations d'information continue et de dépôt en vertu du règlement sur l'information continue applicable. Pour déterminer s'il est dans l'intérêt public de refuser de viser un prospectus simplifié, l'agent responsable peut prendre en considération les questions soulevées au cours de l'examen des documents d'information continue. Par conséquent, toute question en suspens pourrait retarder ou empêcher l'octroi du visa.

#### **1.4. Processus d'examen du prospectus dans plusieurs territoires (Instruction générale 11-202)**

L'Instruction générale 11-202 relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires (l'« Instruction générale 11-202 ») décrit la procédure de dépôt et d'examen du prospectus, y compris du prospectus d'un fonds d'investissement, du prospectus préalable, de la modification de prospectus et des documents connexes dans plusieurs territoires. L'Instruction générale 11-202 permet à l'émetteur de bénéficier de l'examen coordonné du prospectus par les autorités en valeurs mobilières des territoires où il dépose ce document. Sous son régime, une seule autorité en valeurs mobilières agit à titre d'autorité principale pour tous les documents d'un déposant.

#### **1.5. Corrélation avec le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable (Règlement 44-102)**

Les émetteurs admissibles au régime du prospectus simplifié en vertu du règlement et leurs porteurs peuvent faire des placements au moyen d'un prospectus simplifié établi en vertu du régime du prospectus préalable prévu par le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable (le « Règlement 44-102 »). L'Instruction générale relative au Règlement 44-102 indique que les placements de titres effectués sous le régime du prospectus préalable sont subordonnés aux obligations et aux procédures prévues par le règlement ainsi qu'à la législation en valeurs mobilières, sauf disposition contraire du Règlement 44-102. Par conséquent, les émetteurs admissibles au régime du prospectus simplifié et leurs porteurs vendeurs qui souhaitent placer des titres en vertu du régime du prospectus préalable se reporteront d'abord au règlement et à la présente instruction générale et, ensuite, au Règlement 44-102 et à son instruction générale pour prendre connaissance de toute obligation supplémentaire.

#### **1.6. Corrélation avec le régime de fixation du prix après le visa (Règlement 44-103)**

Le Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa (le « Règlement 44-103 ») prévoit le régime de fixation du prix après le visa. Tous les émetteurs et les porteurs vendeurs peuvent se prévaloir de ce régime pour placer leurs titres, à l'exception de droits dans le cadre d'un placement de droits. Ceux d'entre eux qui souhaitent placer leurs titres au moyen d'un prospectus simplifié en vertu du régime de fixation du prix après le visa se reporteront d'abord au règlement et à la présente instruction générale et, ensuite, au Règlement 44-103 et à son instruction générale pour prendre connaissance de toute obligation supplémentaire.

#### **1.7. Définitions**

1) **Note approuvée** = Les dérivés réglés en espèces sont des instruments assortis de clauses restrictives qui peuvent être notés de la même manière que les titres de créance. Outre la solvabilité de l'émetteur, d'autres facteurs, tels que le maintien de l'élément sous-jacent ou la volatilité du cours, de la valeur ou du niveau de l'élément sous-jacent, peuvent être pris en compte dans la notation des dérivés réglés en espèces. L'agence de notation peut décrire ces autres facteurs en ajoutant un symbole ou une mention qualifiant la note. De tels ajouts dans le cas d'instruments assortis de clauses restrictives qui entrent par ailleurs dans l'une des catégories de notes approuvées n'empêchent pas de considérer la note comme approuvée pour l'application du règlement.

L'agence de notation peut également restreindre son évaluation aux titres d'un émetteur qui sont libellés en monnaie nationale. Cette restriction peut être indiquée, par

exemple, par la désignation « MN ». L'inclusion d'une telle désignation dans une note qui entrerait par ailleurs dans l'une des catégories de notes approuvées n'empêche pas de considérer la note comme approuvée pour l'application du règlement.

2) **Titre adossé à des créances** – Les émetteurs sont invités à se reporter au paragraphe 1 de l'article 1.3 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101.

3) **Notice annuelle courante** – La notice annuelle d'un émetteur déposée conformément au règlement sur l'information continue applicable est une « notice annuelle courante » jusqu'au moment où l'émetteur dépose une notice annuelle pour l'exercice suivant ou est tenu, en vertu de ce règlement, de déposer ses états financiers annuels pour l'exercice suivant. Dans le cas d'un émetteur émergent, l'expression désigne son rapport annuel déposé conformément au Règlement 51-103 et devant contenir les états financiers annuels ou, s'il s'agit d'un émetteur inscrit auprès de la SEC, l'information de remplacement prévue à l'article 42 de ce règlement. Si l'émetteur omet de déposer une nouvelle notice annuelle au plus tard à l'expiration du délai de dépôt prévu par le règlement sur l'information continue applicable à l'égard de ses états financiers annuels, il n'a pas de notice annuelle courante et n'est pas admissible au régime du prospectus simplifié en vertu du règlement. Si l'émetteur dépose une notice annuelle révisée ou modifiée pour le même exercice que celle déposée antérieurement, la dernière notice annuelle déposée sera considérée comme sa notice annuelle courante.

Il est possible que l'émetteur qui est grand émetteur émergent non coté au sens du Règlement 51-102 ainsi que certains fonds d'investissement ne soient pas tenus de déposer de notice annuelle en vertu du règlement sur l'information continue applicable. Toutefois, pour être admissible au régime du prospectus simplifié en vertu du règlement, cet émetteur doit déposer une notice annuelle conformément au règlement sur l'information continue applicable afin d'avoir une « notice annuelle courante ». On peut s'attendre à ce qu'une notice annuelle courante déposée par l'émetteur qui est grand émetteur émergent non coté au sens du Règlement 51-102 expire après celle de l'émetteur qui n'est pas émetteur émergent, puisque les délais de dépôt des états financiers annuels des grands émetteurs émergents non cotés prévus par le Règlement 51-102 prennent fin après ceux des autres émetteurs.

4) **États financiers annuels courants** – Les états financiers annuels comparatifs d'un émetteur déposés conformément au règlement sur l'information continue applicable et le rapport d'audit qui les accompagne sont les « états financiers annuels courants » jusqu'au moment où l'émetteur dépose ou est tenu de déposer, en vertu de ce règlement, ses états financiers annuels comparatifs pour l'exercice suivant. Si l'émetteur omet de déposer ses états financiers annuels comparatifs au plus tard à l'expiration du délai de dépôt prévu par le règlement sur l'information continue applicable, il n'a pas d'états financiers annuels courants et n'est pas admissible au régime du prospectus simplifié en vertu du règlement.

Lorsque qu'il y a eu changement d'auditeur et que le nouvel auditeur n'a pas audité la période correspondante de l'exercice précédent, le rapport du prédécesseur portant sur cette période doit être inclus dans le prospectus. L'émetteur peut déposer ce rapport avec les états financiers annuels intégrés par renvoi dans le prospectus simplifié et intégrer clairement par renvoi le rapport du prédécesseur en plus du nouveau rapport d'audit. Ou alors, l'émetteur peut intégrer par renvoi dans le prospectus simplifié ses états financiers comparatifs déposés pour l'exercice précédent, y compris les rapports d'audit s'y rapportant.

5) **Émetteur issu d'une opération de restructuration** – L'émetteur qui « résulte d'une opération de restructuration » est un « émetteur issu d'une opération de restructuration » conformément à la définition donnée à cette expression. Dans le cas d'une fusion, les autorités en valeurs mobilières considèrent que la personne morale fusionnée « résulte d'une opération de restructuration ». De même, si une personne morale est constituée dans le seul but de permettre une opération de restructuration, les autorités en valeurs mobilières considèrent que la nouvelle personne morale « résulte d'une opération de restructuration », et ce, malgré le fait qu'elle peut avoir été constituée avant l'opération

de restructuration. La définition de l'expression « émetteur issu d'une opération de restructuration » prévoit également une exclusion qui s'applique aux dessaisissements. Par exemple, l'émetteur peut procéder à une opération de restructuration donnant lieu à la répartition d'une partie de ses activités entre les porteurs ou au transfert d'une partie de ses activités à un autre émetteur. En pareil cas, la définition d'émetteur issu d'une opération de restructuration ne s'applique pas à l'entité qui poursuit les activités ayant fait l'objet de la scission.

## **PARTIE 2 ADMISSIBILITÉ AU RÉGIME DU PROSPECTUS SIMPLIFIÉ**

### **2.1. Conditions d'admissibilité générales pour les émetteurs assujettis dont les titres de capitaux propres sont inscrits à la cote d'une bourse admissible dans le cadre du prospectus simplifié (article 2.2 du règlement)**

1) En vertu de l'article 2.2 du règlement, l'émetteur dont les titres sont inscrits à la cote d'une bourse admissible dans le cadre du prospectus simplifié et qui a effectué tous les dépôts de documents d'information périodique et occasionnelle requis dans les territoires où il est émetteur assujetti satisfait à la condition d'admissibilité au régime du prospectus simplifié s'il remplit les autres conditions d'admissibilité générales. En plus de se conformer à l'obligation d'inscription à la cote, l'émetteur ne doit pas être un émetteur dont les activités ont cessé ou dont l'inscription à la cote constitue le principal actif. Cette obligation vise à assurer que les émetteurs admissibles possèdent une entreprise en exploitation à l'égard de laquelle ils doivent fournir de l'information à jour en vertu du règlement sur l'information continue applicable.

Les conditions d'admissibilité générales ont été élaborées de manière à permettre à la plupart des émetteurs canadiens inscrits à la cote d'une bourse de se prévaloir du régime de placement accéléré établi par le règlement, pourvu que leur dossier d'information fournisse aux investisseurs des renseignements satisfaisants et suffisants à leur sujet et sur leur entreprise, leurs activités ou leur capital. Les autorités en valeurs mobilières estiment qu'il est dans l'intérêt public de permettre que l'information publiée par un émetteur soit intégrée par renvoi dans un prospectus simplifié, pourvu que le prospectus qui en résulte révèle de façon complète, véridique et claire aux investisseurs éventuels tout fait important relatif à l'émetteur et aux titres faisant l'objet du placement et, au Québec, ne leur donne aucune information fausse ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours de ces titres. Il est possible que l'autorité en valeurs mobilières ne soit pas prête à viser le prospectus simplifié si cette information, présentée dans le prospectus et les documents qui y sont intégrés par renvoi, ne révèle pas de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement et, au Québec, ne donne pas tous les faits importants susceptibles d'affecter la valeur ou le cours de ces titres. Dans ce cas, l'autorité en valeurs mobilières peut exiger, dans l'intérêt public, que l'émetteur place ses titres sous le régime du prospectus ordinaire. L'autorité en valeurs mobilières peut aussi exiger que le placement soit effectué sous le régime du prospectus ordinaire s'il est en fait un premier appel public à l'épargne lancé par une entreprise ou dans les cas suivants :

*a)* le placement vise à financer un émetteur inactif, que l'émetteur envisage ou non d'utiliser le produit du placement pour réactiver l'émetteur ou pour acquérir une entreprise active;

*b)* le placement vise à financer un projet important qui constituerait une dérogation appréciable par rapport aux activités de l'émetteur à la date de ses états financiers annuels courants et de sa notice annuelle courante.

2) Le nouvel émetteur assujetti ou l'émetteur issu d'une opération de restructuration peut satisfaire à la condition selon laquelle il doit avoir des états financiers annuels courants ou une notice annuelle courante en déposant ses états financiers annuels comparatifs ou une notice annuelle, respectivement, en vertu du Règlement 51-~~102~~102, du Règlement 51-103 ou du Règlement 81-106, selon le cas, pour son dernier exercice. Il n'est pas nécessaire que l'émetteur soit tenu de déposer ces documents en vertu du règlement sur l'information continue applicable. Il peut choisir volontairement de déposer l'un ou l'autre de ces

documents, conformément au règlement sur l'information continue applicable, afin de satisfaire aux conditions d'admissibilité prévues par le règlement.

Par ailleurs, l'émetteur peut se prévaloir de la dispense de l'obligation de déposer une notice annuelle courante et des états financiers annuels courants, tel que le prévoit l'article 2.7. En effet, le nouvel émetteur ou l'émetteur issu d'une opération de restructuration qui n'est pas encore tenu de déposer ces documents peut, en vertu de cet article, être dispensé de cette obligation s'il a déposé un prospectus ou une circulaire comportant de l'information qui aurait été incluse dans ces documents si ceux-ci avaient été déposés conformément au règlement sur l'information continue applicable.

3) L'émetteur n'est pas tenu d'avoir déposé tous ses documents d'information continue dans le territoire intéressé pour être admissible au régime du prospectus simplifié, mais en vertu des articles 4.1 et 4.2 du règlement, il est tenu de déposer dans le territoire intéressé tous les documents intégrés par renvoi dans le prospectus simplifié au plus tard à la date de dépôt du prospectus simplifié provisoire.

## **2.2. Autres conditions d'admissibilité pour les émetteurs non inscrits (articles 2.3, 2.4, 2.5 et 2.6 du règlement)**

Les émetteurs qui n'ont pas de titres de capitaux propres inscrits à la cote d'une bourse admissible dans le cadre du prospectus simplifié au Canada peuvent néanmoins être admissibles au régime du prospectus simplifié en vertu des conditions d'admissibilité suivantes du règlement :

1. l'article 2.3, qui s'applique aux émetteurs qui sont émetteurs assujettis dans au moins un territoire et qui entendent émettre des titres non convertibles ayant reçu une note approuvée provisoire;

2. l'article 2.4, qui s'applique aux émetteurs de titres de créance non convertibles, d'actions privilégiées non convertibles et de dérivés réglés en espèces non convertibles, lorsqu'une autre personne qui remplit les conditions prescrites fournit un soutien au crédit entier et sans condition à l'égard des paiements devant être effectués par l'émetteur des titres;

3. l'article 2.5, qui s'applique aux émetteurs de titres de créance convertibles ou d'actions privilégiées convertibles, si les titres sont convertibles en titres d'un garant qui remplit les conditions prescrites et fournit un soutien au crédit entier et sans condition à l'égard des paiements devant être effectués par l'émetteur des titres;

4. l'article 2.6, qui s'applique aux émetteurs de titres adossés à des créances.

En vertu des articles 2.4, 2.5 et 2.6 du règlement, l'émetteur n'est pas tenu d'être émetteur assujetti dans un territoire pour être admissible au régime du prospectus simplifié. L'article 2.3 exige que l'émetteur soit émetteur assujetti dans au moins un territoire du Canada.

## **2.3. Autres conditions d'admissibilité pour les émetteurs de titres de créance, d'actions privilégiées et de dérivés réglés en espèces garantis (articles 2.4 et 2.5 du règlement)**

En vertu des articles 2.4 et 2.5 du règlement, l'émetteur est admissible au régime du prospectus simplifié s'il peut obtenir un soutien au crédit entier et sans condition. Ce soutien peut prendre la forme d'une garantie ou d'un soutien au crédit de remplacement. Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que toute personne qui fournit une garantie entière et sans condition ou un soutien au crédit de remplacement n'émet pas de titre du simple fait de fournir cette garantie ou ce soutien au crédit de remplacement.

#### **2.4. Autres conditions d'admissibilité pour les émetteurs de titres adossés à des créances (article 2.6 du règlement)**

1) Pour être admissible au régime du prospectus simplifié en vertu de l'article 2.6 du règlement, l'émetteur doit avoir été constitué en vue d'un placement de titres adossés à des créances. Normalement, les titres adossés à des créances sont émis par des entités ad hoc constituées dans le seul but d'acquérir des actifs financiers au moyen du produit d'au moins un placement de ces titres. Cela permet de faire en sorte que les caractéristiques de crédit et de rendement des titres adossés à des créances soient fonction de l'actif financier sous-jacent, plutôt que de facteurs relatifs aux activités commerciales secondaires et aux risques connexes. Pour l'application de l'article 2.6 du règlement, l'admissibilité au régime du prospectus simplifié se limite aux entités ad hoc, afin d'éviter qu'un émetteur par ailleurs non admissible place des titres dont la définition correspond à celle de « titre adossé à des créances ».

2) Les conditions d'admissibilité au placement de titres adossés à des créances au moyen d'un prospectus simplifié se veulent souples pour tenir compte de tout élément nouveau. Pour être admissibles en vertu de l'article 2.6 du règlement, les titres à placer doivent remplir les deux conditions suivantes :

1. d'abord, les titres doivent correspondre à la définition des titres adossés à des créances, en ce sens que les obligations de paiement à l'égard des titres doivent être acquittées principalement par les flux de trésorerie provenant d'un portefeuille distinct d'actifs liquides, tels que des créances, des contrats de vente à tempérament, des contrats de location ou d'autres actifs, qui, selon les modalités dont ils sont assortis, se convertissent en une somme d'argent au cours d'une durée déterminée ou à déterminer;

2. ensuite, les titres doivent i) avoir reçu une note approuvée provisoire, ii) ne pas avoir fait l'objet d'une annonce selon laquelle cette note a été ramenée à une note inférieure à une note approuvée, et iii) ne pas avoir reçu de note provisoire ou définitive qui soit inférieure à toute note approuvée par une agence de notation agréée.

Les conditions d'admissibilité ne font pas la distinction entre les titres adossés à des créances avec flux identiques (c'est-à-dire les titres de capitaux propres) et ceux avec flux transformés (c'est-à-dire les titres de créance). Par conséquent, tant les titres adossés à des créances avec flux identiques que ceux avec flux transformés, ainsi que les intérêts résiduels ou subordonnés, peuvent faire l'objet d'un placement au moyen d'un prospectus simplifié lorsque sont réunies toutes les autres conditions applicables.

#### **2.5. Documents d'information périodique et occasionnelle**

Pour être admissible au régime du prospectus simplifié en vertu des articles 2.2 et 2.3 du règlement, l'émetteur doit déposer auprès de l'autorité en valeurs mobilières de chaque territoire dans lequel il est émetteur assujetti tous les documents d'information périodique et occasionnelle qu'il est tenu de déposer dans ce territoire en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable, d'une décision de l'autorité en valeurs mobilières ou d'un engagement auprès de cette autorité. De même, pour que l'émetteur soit admissible au régime en vertu des articles 2.4 et 2.5 du règlement, le garant doit satisfaire à cette obligation.

Ce critère d'admissibilité s'applique à tous les documents d'information, y compris, selon le cas, ceux que l'émetteur ou le garant i) s'est engagé à déposer auprès d'une autorité en valeurs mobilières provinciale ou territoriale, ii) doit déposer afin de respecter une condition prévue par une décision écrite le dispensant d'une obligation de déposer des documents d'information périodique et occasionnelle, iii) doit déposer afin de respecter une condition prévue par des dispositions de la législation en valeurs mobilières le dispensant d'une obligation de déposer des documents d'information périodique et occasionnelle et iv) a déclaré vouloir déposer conformément à une déclaration contenue dans une décision de même nature. Ces documents d'information doivent être intégrés par renvoi dans le



prospectus simplifié, conformément au sous-paragraphe 9 ou 10 du paragraphe 1 de la rubrique 11.1 de l'Annexe 44-101A1.

## **2.6. Avis d'intention**

Conformément au paragraphe 1 de l'article 2.8 du règlement, l'émetteur n'est admissible au régime du prospectus simplifié en vertu de la partie 2 du règlement que s'il a déposé un avis auprès de l'agent responsable pour l'avis indiquant son intention d'être admissible au dépôt d'un prospectus simplifié en vertu du règlement. L'avis doit être établi, pour l'essentiel, en la forme prévue à l'Annexe A du règlement et déposé au moins dix jours ouvrables avant le dépôt du premier prospectus simplifié provisoire. Il s'agit d'une nouvelle obligation entrée en vigueur le 30 décembre 2005. Les autorités en valeurs mobilières s'attendent à ce que les émetteurs qui entendent se prévaloir du régime du prospectus simplifié prévu par le règlement ne déposent cet avis qu'une seule fois. Conformément au paragraphe 2 de l'article 2.8 du règlement, l'avis déposé demeure valide jusqu'à son retrait. Bien que l'avis doive être déposé auprès de l'« agent responsable pour l'avis », l'émetteur peut choisir de le déposer également auprès de tout autre agent responsable ou autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada.

Le paragraphe 4 de l'article 2.8 du règlement prévoit une disposition transitoire en vertu de laquelle les émetteurs qui avaient, au 29 décembre 2005, une notice annuelle courante établie en vertu du régime du prospectus simplifié qui était en vigueur jusqu'à cette date sont réputés avoir déposé l'avis d'intention et satisfait à l'obligation prévue au paragraphe 1 de cet article.

## **PARTIE 3 DÉPÔT DU PROSPECTUS SIMPLIFIÉ ET OCTROI DU VISA**

### **3.1. Documents déposés antérieurement**

Les articles 4.1 et 4.2 du règlement prévoient le dépôt de certains documents qui n'ont pas été déposés antérieurement. Les émetteurs qui en invoquent un dépôt antérieur se rappelleront que ces documents devraient avoir été déposés dans leur profil au moyen de SEDAR.

### **3.2. Déclarations de changement important confidentielles**

Les déclarations de changement important confidentielles ne peuvent être intégrées par renvoi dans un prospectus simplifié. Les émetteurs sont invités à se reporter à l'article 3.2 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101.

### **3.3. Documents justificatifs**

Les émetteurs sont invités à se reporter à l'article 3.3 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101.

### **3.4. Lettre de consentement des experts**

Les émetteurs se rappelleront qu'ils sont tenus, en vertu de l'article 10.1 du Règlement 41-101, de déposer une lettre de consentement de l'auditeur pour les états financiers audités faisant partie des documents d'information continue qui sont intégrés par renvoi dans le prospectus simplifié. Par exemple, une lettre distincte de consentement de l'auditeur est fournie pour chaque jeu d'états financiers audités qui est joint à une déclaration d'acquisition d'entreprise ou à une circulaire intégrée par renvoi dans le prospectus simplifié. Les émetteurs sont invités à se reporter à l'article 3.4 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101.

### **3.5. Engagement à l'égard de l'information sur le garant**

En vertu du sous-paragraphe *ix* du paragraphe *a* de l'article 4.2 du règlement, l'émetteur doit déposer un engagement à déposer l'information périodique et occasionnelle



du garant. Lorsque le garant est un émetteur assujéti ayant une notice annuelle courante, il s'agira probablement de continuer à déposer les documents visés par le Règlement 51-~~102-102~~ ou le Règlement 51-103, selon le cas. Dans le cas d'un garant inscrit en vertu de la Loi de 1934, il s'agira probablement de déposer les documents à intégrer par renvoi dans une déclaration d'inscription sur formulaire S-3 ou formulaire F-3. Dans le cas des autres garants, les documents à déposer visés par l'engagement seront déterminés avec les agents responsables au cas par cas,

Si l'émetteur, la société mère garante et un garant filiale respectent les conditions de la dispense prévue à la rubrique 13.3 de l'Annexe 44-101A1, un engagement peut stipuler que le garant filiale déposera l'information périodique et occasionnelle dans le cas où l'émetteur et les garants ne respectent plus les conditions de la dispense prévue sous cette rubrique.

Si l'émetteur et un garant respectent les conditions de la dispense prévue à la rubrique 13.4 de l'Annexe 44-101A1, un engagement peut stipuler que le garant déposera l'information périodique et occasionnelle dans le cas où l'émetteur et le garant ne respectent plus les conditions de la dispense prévue sous cette rubrique.

Aux fins d'un tel engagement, les renvois à l'information présentée dans le prospectus simplifié devraient être remplacés par des renvois aux documents d'information continue de l'émetteur ou de la société mère garante. Par exemple, si l'émetteur et un ou des garants filiales prévoient continuer à respecter les conditions de la dispense prévue à la rubrique 13.4 de l'Annexe 44-101A1 en ce qui concerne les documents d'information continue, l'engagement devrait stipuler que l'émetteur déposera, avec ses états financiers consolidés,

*a)* soit une mention qui indique que les résultats financiers du ou des garants sont compris dans les résultats financiers consolidés de l'émetteur lorsque les deux conditions suivantes sont remplies :

*i)* l'émetteur a toujours des activités indépendantes limitées;

*ii)* l'incidence des filiales de l'émetteur, selon un cumul comptable excluant les garants mais non leurs filiales qui ne sont pas des garants, sur les états financiers consolidés de l'émetteur est toujours minime;

*b)* soit, pour les périodes comptables couvertes par les états financiers consolidés de l'émetteur, un tableau de consolidation de l'information financière sommaire de celui-ci présenté dans la forme prévue au sous-paragraphe *ii* du paragraphe *e* de la rubrique 13.4 de l'Annexe 44-101A1.

### **3.6. Modification et intégration par renvoi des déclarations de changement important déposées subséquentement**

L'intégration par renvoi dans le prospectus simplifié provisoire ou le prospectus simplifié d'une déclaration de changement important déposée subséquentement ne peut satisfaire à l'obligation de dépôt d'une modification du prospectus provisoire ou du prospectus ordinaire prévue par le Règlement 41-101 et la législation en valeurs mobilières. Les émetteurs sont invités à se reporter à l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 au sujet des modifications.

### **3.7. Examen du prospectus simplifié**

Aucun délai d'exécution n'est prévu pour l'examen du prospectus simplifié d'un émetteur lorsque celui-ci ne choisit pas de se prévaloir de la procédure prévue par l'Instruction générale 11-202.

### 3.8. Délai d'examen du prospectus simplifié relatif à une « ligne de crédit garantie par les capitaux propres »

L'émetteur admissible au régime du prospectus simplifié peut déposer un prospectus simplifié provisoire pour le placement de titres de capitaux propres garantissant une ligne de crédit. Dans un arrangement de ce type, l'émetteur conclut généralement avec un ou plusieurs souscripteurs une convention lui donnant la faculté d'obliger ces derniers à souscrire un certain nombre de titres, habituellement en dessous du pair, pendant une certaine période. Les placements de ce type soulèvent plusieurs questions réglementaires importantes en ce qui concerne leur traitement en vertu de la législation en valeurs mobilières en vigueur. Par conséquent, le délai d'examen de ces prospectus est généralement le même que pour les prospectus ordinaires.

### 3.9. Obligation d'inscription

Les émetteurs sont invités à se reporter à l'article 3.13 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101.

## PARTIE 4 CONTENU DU PROSPECTUS SIMPLIFIÉ

### 4.1. Responsabilité en vertu du prospectus

Le régime du prospectus simplifié établi par le règlement n'emporte aucune exonération de la responsabilité découlant de la législation en valeurs mobilières du territoire dans lequel le prospectus simplifié est déposé lorsque celui-ci contient de l'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ou omet de déclarer un fait important qui doit être déclaré ou qui est nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite.

### 4.2. Style du prospectus simplifié

La législation en valeurs mobilières exige que le prospectus simplifié révèle de façon « complète, véridique et claire » tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. Les émetteurs devraient appliquer des principes de rédaction en langage simple pour établir le prospectus simplifié, et notamment :

- — faire des phrases courtes;
- — utiliser des mots courants et précis;
- — employer la voix active;
- — éviter les mots superflus;
- — organiser le document en sections, paragraphes et phrases clairs et concis;
- — éviter le jargon;
- — s'adresser directement au lecteur en employant les pronoms personnels appropriés;
- — ne pas avoir recours aux glossaires et aux définitions, à moins qu'ils ne facilitent la compréhension de l'information;
- — éviter les formules vagues et toutes faites;
- — remplacer les termes abstraits par des termes plus concrets ou des exemples;

- ~~\_\_\_\_\_~~ éviter la double négation;
- ~~\_\_\_\_\_~~ n'employer de termes techniques que lorsque c'est nécessaire et les expliquer;
- ~~\_\_\_\_\_~~ utiliser des diagrammes, des tableaux et des exemples lorsqu'ils rendent l'information plus facile à comprendre.

La présentation sous forme de questions et réponses et de liste à puces sont conformes aux obligations d'information prévues par le règlement.

#### 4.3. Information sur le prix

1) Si le prix d'offre ou le nombre des titres faisant l'objet du placement ou une estimation de la fourchette du prix d'offre ou du nombre des titres a été rendu public dans un territoire ou un territoire étranger à la date du prospectus simplifié provisoire, l'émetteur est tenu, en vertu de la rubrique 1.7.1 de l'Annexe 44-101A1, de l'indiquer dans le prospectus simplifié provisoire. C'est notamment le cas si l'information a déjà été déposée ou publiée dans un communiqué à l'étranger. Si l'émetteur présente cette information dans le prospectus simplifié provisoire, nous ne considérons pas qu'un écart entre celle-ci et le chiffre réel constitue en soi un changement important défavorable entraînant l'obligation pour l'émetteur de déposer un prospectus simplifié provisoire modifié.

2) Il n'est pas nécessaire de fournir d'information en vertu de la rubrique 1.7.1 de l'Annexe 44-101A1 si le prix d'offre ou la taille du placement n'a pas été rendu public à la date du prospectus simplifié provisoire. Toutefois, étant donné l'importance de cette information, il pourrait être contraire à l'intérêt public de la communiquer de façon sélective par la suite.

#### 4.4. Objectifs principaux – dispositions générales

1) En vertu de la rubrique 4.2 de l'Annexe 44-101A1, l'émetteur doit indiquer chaque objectif principal auquel il affectera le produit net. L'émetteur qui a enregistré des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles négatifs au cours de son dernier exercice pour lequel des états financiers sont inclus dans le prospectus simplifié devrait indiquer ce fait bien en évidence dans la section du prospectus simplifié portant sur l'emploi du produit. Il devrait également indiquer si le produit servira à compenser des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles négatifs prévus pour les périodes ultérieures et dans quelle mesure. L'émetteur devrait aussi indiquer que les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles négatifs représentent un facteur de risque, conformément au paragraphe 1 de la rubrique 1.7.1 de l'Annexe 44-101A1 ou à la rubrique 5.2 de l'Annexe 51-102A~~2~~ 2 ou 22 de l'Annexe 51-103A1, selon le cas. Pour l'application du présent article, il faut inclure les sorties de trésorerie relatives aux dividendes et aux coûts d'emprunt dans les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.

2) Pour l'application de la rubrique 4.2 de l'Annexe 44-101A1, il ne suffit pas, en général, d'indiquer que « le produit du placement sera affecté aux besoins généraux de l'entreprise ».

#### 4.5. Placement de titres adossés à des créances

La rubrique 7.3 de l'Annexe 44-101A1 prévoit l'information supplémentaire à fournir dans le cas d'un placement de titres adossés à des créances. L'information à fournir dans le cas d'une entité ad hoc émettrice de titres adossés à des créances explique généralement ce qui suit :

- ~~\_\_\_\_\_~~ la nature, le rendement et la gestion du portefeuille sous-jacent d'actifs financiers;

• — la structure des titres et les flux de trésorerie spécialement affectés;

• — tout mécanisme de soutien interne ou convenu avec des tiers en vue de protéger les porteurs de titres adossés à des créances contre les pertes liées aux actifs financiers non productifs ou aux interruptions de paiement.

La nature et l'étendue de l'information à fournir peut varier selon le type et les caractéristiques du portefeuille sous-jacent et des contrats en vertu desquels les porteurs de titres adossés à des créances détiennent une participation dans ces actifs.

L'émetteur de titres adossés à des créances doit tenir compte des facteurs suivants dans l'établissement de son prospectus simplifié :

a) l'étendue de l'information à fournir à son sujet sera fonction de sa participation à la conversion des actifs du portefeuille en espèces et à la distribution d'espèces aux porteurs; sa participation peut varier considérablement selon le type, la qualité et les caractéristiques des actifs du portefeuille, et selon la structure de l'opération;

b) l'information à fournir sur ses activités concerne les actifs financiers sous-jacents aux titres adossés à des créances;

c) l'information à fournir au sujet de l'initiateur ou du vendeur d'actifs financiers sous-jacents sera utile aux souscripteurs de titres adossés à des créances, particulièrement dans les cas où l'initiateur ou le souscripteur maintient un lien continu avec les actifs financiers du portefeuille; par exemple, si le règlement des titres est assuré par les flux de trésorerie provenant d'un portefeuille renouvelable de créances, l'évaluation de la nature et de la fiabilité du montage futur ou de la vente future des actifs sous-jacents par le vendeur ou par l'entremise de l'émetteur peut constituer un facteur déterminant en vue de prendre une décision d'investissement.

L'information à fournir au sujet de l'initiateur ou du vendeur d'actifs financiers sous-jacents portera donc surtout sur le fait qu'il existe ou non des circonstances indiquant que l'initiateur ou le vendeur ne produira pas suffisamment d'actifs à l'avenir pour éviter la liquidation anticipée du portefeuille et, par conséquent, le paiement anticipé des titres; un sommaire des données financières historiques sur l'initiateur ou le vendeur satisfait habituellement aux obligations d'information qui s'appliquent à l'initiateur ou au vendeur dans les cas où celui-ci maintient un lien continu avec les actifs du portefeuille.

Conformément au paragraphe 5 de la rubrique 7.3 de l'Annexe 44-101A1, les émetteurs de titres adossés à des créances sont tenus de fournir l'identité de toute personne qui a transféré, vendu ou déposé une partie importante des actifs financiers du portefeuille, que la personne maintienne ou non un lien continu avec les actifs du portefeuille. Les autorités en valeurs mobilières considèrent à cet égard que 33 % de la valeur monétaire des actifs financiers du portefeuille représente une partie importante.

#### **4.6. Placement de dérivés**

La rubrique 7.4 de l'Annexe 44-101A1 prévoit l'information supplémentaire à fournir dans le cas d'un placement de dérivés. Cette obligation d'information est d'ordre général et peut être adaptée aux circonstances propres à chaque émetteur.

#### **4.7. Titres sous-jacents**

Si les titres faisant l'objet du placement sont convertibles en d'autres titres ou échangeables contre d'autres titres, ou s'ils sont des dérivés d'autres titres ou liés d'une quelconque manière à d'autres titres, une description des principales caractéristiques des titres sous-jacents est généralement requise afin de satisfaire à l'obligation, prévue par la législation en valeurs mobilières, en vertu de laquelle le prospectus doit révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

#### 4.8. Titres subalternes

La rubrique 7.7 de l'Annexe 44-101A1 prévoit l'information supplémentaire à fournir en ce qui concerne les titres subalternes, y compris une description détaillée des dispositions importantes du droit des sociétés et des valeurs mobilières qui ne s'appliquent pas aux porteurs subalternes, mais s'appliquent aux porteurs d'une autre catégorie de titres de capitaux propres, par exemple, les dispositions relatives aux droits en vertu des offres publiques d'achat.

#### 4.9. Acquisitions récentes et projets d'acquisition

1) Conformément au paragraphe 2 ~~de la rubrique~~ des rubriques 10.2 et 10.3 de l'Annexe 44-101A1, il faut décrire tout projet d'acquisition « qui a progressé au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée » et qui, si l'acquisition était réalisée à la date du prospectus simplifié, constituerait une acquisition significative en vertu de la partie 8 du Règlement 51-~~102-102~~ ou une acquisition importante au sens du Règlement 51-103, selon le cas. Pour interpréter l'énoncé entre guillemets, nous estimons que les facteurs suivants peuvent aider à déterminer si la probabilité que l'acquisition se réalise est élevée :

- a) l'annonce publique de l'acquisition;
- b) toute convention signée portant sur l'acquisition;
- c) la nature des conditions à la conclusion de l'acquisition, notamment le consentement important requis des tiers.

Le critère permettant de déterminer si l'état d'avancement du projet d'acquisition est « qui a progressé au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée » est de nature objective plutôt que subjective, en ce sens qu'il s'agit de déterminer ce qu'une « personne raisonnable » pourrait juger. L'opinion personnelle d'un des dirigeants de l'émetteur estimant que l'acquisition se réalisera ou ne se réalisera pas probablement ne suffit pas. Le dirigeant doit se faire une idée de ce qu'une personne raisonnable pourrait juger dans les circonstances. En cas de litige, le tribunal doit décider, selon le critère objectif, si une personne raisonnable jugerait, dans les circonstances, que la probabilité que l'acquisition se réalise est élevée. À titre de comparaison, si l'obligation de déclaration reposait sur un critère subjectif, le tribunal évaluerait la crédibilité de la personne et déciderait si l'opinion personnelle de cette dernière quant à la probabilité que l'acquisition se réalise est impartiale. Le fait de formuler l'obligation d'information en fonction d'un critère de nature objective plutôt que subjective permet d'étayer le fondement sur lequel l'agent responsable peut s'opposer à l'application du critère, par l'émetteur, dans des circonstances particulières.

2) Le paragraphe 3 ~~de la rubrique~~ des rubriques 10.2 et 10.3 de l'Annexe 44-101A1 prévoit l'inclusion des états financiers ou des autres éléments d'information qui se rapportent à l'acquisition ou au projet d'acquisition si cela est nécessaire pour que le prospectus simplifié révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. Nous présumons habituellement que l'inclusion de ces états financiers ou de ces autres informations est nécessaire pour toute acquisition qui est ou serait significative ~~au sens~~ en vertu de la partie 8 du Règlement 51-~~102-102~~ ou une acquisition importante au sens du Règlement 51-103, selon le cas. Un émetteur peut réfuter cette présomption s'il peut prouver que les états financiers ou les autres informations ne sont pas nécessaires pour révéler tout fait important de façon complète, véridique et claire.

Le paragraphe 4 ~~de la rubrique~~ des rubriques 10.2 et 10.3 de l'Annexe 44-101A1 prévoit que, pour satisfaire aux obligations prévues au paragraphe 3 de ~~cette rubrique~~ ces rubriques, l'émetteur doit inclure

i) soit les états financiers ou autres éléments d'information prévus à la partie 8 du Règlement 51-102 ou à l'article 22 du Règlement 51-103, selon le cas;

ii) soit d'autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants.

D'autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants peuvent être présentés pour remplir les obligations prévues au paragraphe 3 de la rubrique 10.2 ou 10.3 lorsque les états financiers ou autres éléments d'information prévus à la partie 8 du Règlement 51-~~102,102~~ ou à l'article 22 du Règlement 51-103, selon le cas, s'ils étaient fournis, porteraient sur un exercice terminé moins de 90 jours ou une période intermédiaire terminée moins de 60 jours avant la date du prospectus pour ~~les émetteurs émergents et le grand émetteur non coté~~ ou sur un semestre terminé moins de 60 jours avant la date du prospectus pour l'émetteur émergent, et sur une période intermédiaire terminée moins de 45 jours avant la date du prospectus pour les autres émetteurs. En pareil cas, nous estimons qu'il ne serait pas nécessaire que les autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants comprennent des états financiers ou d'autres éléments d'information portant sur l'acquisition ou l'acquisition probable pour l'une des périodes suivantes :

a) un exercice terminé moins de 90 jours avant la date du prospectus simplifié;

b) pour les grands émetteurs non cotés, une période intermédiaire terminée moins de 60 jours avant cette date;

c) pour les émetteurs émergents, un semestre terminé moins de 60 jours avant cette date ~~pour les émetteurs émergents et 45 jours~~;

d) pour les autres émetteurs, une période intermédiaire terminée moins de 45 jours avant cette date.

Voici des exemples d'autres états financiers ou éléments d'information satisfaisants que les autorités en valeurs mobilières jugeront généralement acceptables :

e) les états financiers ou autres éléments d'information annuels comparatifs portant sur l'acquisition ou l'acquisition probable pour au moins le nombre d'exercices prévu à la partie 8 du Règlement 51-102 ou à l'article 22 du Règlement 51-103, selon le cas, et terminés plus de 90 jours avant la date du prospectus simplifié, audités dans le cas du dernier exercice, conformément au Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables, et examinés, pour la période précédente, conformément à l'article 4.3 du règlement;

f) un rapport financier ou autres éléments d'information intermédiaires comparatifs portant sur l'acquisition ou l'acquisition probable pour les périodes suivantes:

i) les périodes intermédiaires terminées après la date de clôture du dernier exercice pour lequel un rapport financiers annuel a été inclus dans le prospectus simplifié et plus de 60 jours avant la date du prospectus simplifié dans le cas ~~de l'~~du grand émetteur émergent non coté, et plus de 45 jours dans le cas de l'émetteur qui n'est pas grand émetteur émergent non coté, examinés conformément à l'article 4.3 du règlement;

~~e) —~~ ii) les semestres terminés après la date de clôture du dernier exercice pour lequel des états financiers annuels ont été inclus dans le prospectus simplifié et plus de 60 jours avant la date du prospectus simplifié dans le cas de l'émetteur émergent, et plus de 45 jours dans le cas de l'émetteur qui n'est pas grand émetteur non coté ni émetteur émergent, examinés conformément à l'article 4.3 du règlement;

g) dans le cas d'un émetteur qui n'est pas émetteur émergent, les états financiers ou autres éléments d'information pro forma prévus à la partie 8 du Règlement 51-102.

Les autorités en valeurs mobilières incitent l'émetteur qui a l'intention d'inclure des états financiers de la façon indiquée dans cet exemple comme autres états financiers ou autres éléments d'information satisfaisants à le souligner dans la lettre d'accompagnement du prospectus. Quant à l'émetteur qui ne compte pas inclure d'états financiers ou autres éléments d'information, ou qui compte déposer des états financiers ou autres éléments d'information différents de ceux qui sont indiqués ci-dessus, il est encouragé à recourir aux procédures de dépôt préalable.

3) L'émetteur qui acquiert une entreprise ou des entreprises reliées qui ont récemment acquis une autre entreprise ou des entreprises reliées (une « acquisition indirecte ») devrait déterminer si l'information sur l'acquisition indirecte présentée dans le prospectus, notamment les états financiers historiques, est nécessaire pour que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. À cette fin, l'émetteur devrait déterminer :

• — si l'acquisition indirecte remplit les critères de significativité prévus à la partie 8 du Règlement 51-102 ou à la définition d'« acquisition importante » du Règlement 51-103, selon le cas, lorsque l'émetteur les applique à sa quote-part de l'acquisition indirecte de l'entreprise;

• — si le délai écoulé entre les acquisitions est tel que l'effet de la première acquisition n'est pas adéquatement pris en compte dans les résultats de l'entreprise ou des entreprises reliées que l'émetteur acquiert.

4) Le paragraphe 3 ~~de la rubrique~~ des rubriques 10.2 et 10.3 de l'Annexe 41-101A1 vise les états financiers ou autres éléments d'information relatifs à l'acquisition ou à l'acquisition projetée de l'entreprise ou des entreprises reliées. Ces « autres éléments d'information » englobent l'information financière prévue à la partie 8 du Règlement 51-102, 102 ou à l'article 22 du Règlement 51-103, selon le cas, exception faite des états financiers. Il s'agit notamment du compte de résultat opérationnel, de la description des terrains, des volumes de production et de l'information sur les réserves prévus à l'article 8.10 du Règlement 51-~~102~~, 102 ou 29 du Règlement 51-103, selon le cas.

#### 4.10. États financiers pro forma à jour à la date du prospectus

Outre les états financiers pro forma relatifs aux acquisitions qu'il doit inclure dans la déclaration d'acquisition d'entreprise intégrée par renvoi dans le prospectus en vertu de la rubrique 11 de l'Annexe 44-101A1, l'émetteur peut inclure un jeu d'états financiers pro forma établis à la date du prospectus.

#### 4.11. Obligations générales relatives aux états financiers

L'émetteur assujéti est tenu, en vertu du règlement sur l'information continue applicable, de déposer ses états financiers annuels ~~et le rapport de gestion connexe~~ dans les 90 jours suivant la fin de l'exercice (120 jours si l'émetteur est un grand émetteur non coté au sens du Règlement 51-102 ou un émetteur émergent au sens du Règlement 51-~~102~~). ~~Certaines dispositions transitoires du règlement sur l'information continue applicable s'appliquent au premier rapport financier intermédiaire à déposer pendant l'exercice d'adoption des IFRS à l'égard d'une période intermédiaire ouverte à compter du 1er janvier 2011. Sinon, un rapport financier intermédiaire et le rapport de gestion connexe doivent être déposés dans les 45 jours suivant le dernier jour de la période intermédiaire (60 jours pour l'émetteur émergent~~ 103, selon le cas). Les obligations de présentation d'états financiers prévues par le règlement sont fondées sur ces délais de présentation de l'information continue et elles n'imposent pas l'abrègement des délais de dépôt pour les états financiers de l'émetteur assujéti. Toutefois, si l'émetteur a déposé des états financiers avant la date de dépôt prévue, il doit les intégrer par renvoi dans le prospectus simplifié. Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que les administrateurs de l'émetteur devraient s'efforcer d'examiner et d'approuver les états financiers rapidement et ne devraient pas retarder leur approbation et leur publication dans le but d'éviter de les inclure



dans le prospectus simplifié. Une fois que les administrateurs ont approuvé les états financiers, l'émetteur devrait les déposer le plus tôt possible.

#### 4.12. Information sur le garant

En plus des documents de l'émetteur qui y sont intégrés par renvoi conformément aux rubriques 11.1 et 11.2 de l'Annexe 44-101A1, et des ratios de couverture par le résultat de l'émetteur qui y sont inclus en vertu de la rubrique 6 de cette annexe, le prospectus simplifié comprendra, en vertu de la rubrique 12.1 de cette annexe, l'information sur chaque garant ayant consenti une garantie ou un soutien au crédit de remplacement pour la totalité ou la quasi-totalité des paiements à faire conformément aux caractéristiques des titres faisant l'objet du placement. L'information relative au garant peut donc être obligatoire même si le soutien au crédit qu'il fournit n'est pas entier et sans condition.

#### 4.13. Dispenses visant certaines émissions de titres garantis

Le fait d'exiger que de l'information sur l'émetteur et sur chaque garant visé soit incluse dans le prospectus simplifié peut donner lieu à la communication d'information non nécessaire dans certains cas. La rubrique 13 de l'Annexe 44-101A1 prévoit des dispenses de l'obligation d'inclure de l'information à la fois sur l'émetteur et sur les garants lorsque la communication de cette information n'est pas nécessaire pour que le prospectus simplifié révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

Les dispenses prévues à la rubrique 13 de l'Annexe 44-101A1 sont fondées sur le principe voulant que, dans les cas suivants, les investisseurs ont généralement besoin soit d'information sur l'émetteur, soit d'information sur les garants pour prendre une décision d'investissement éclairée. Ces dispenses ne sauraient couvrir toutes les situations et les émetteurs sont invités à faire des demandes de dispense de l'obligation de fournir l'information à la fois sur l'émetteur et sur les garants, dans les cas appropriés.

#### 4.14. Information prospective importante communiquée antérieurement

L'émetteur qui, au moment du dépôt du prospectus simplifié,

- \_\_\_\_\_ a communiqué au public de l'information prospective importante portant sur une période non encore achevée;

- \_\_\_\_\_ a connaissance d'événements et de circonstances raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective;

- \_\_\_\_\_ n'a déposé auprès des autorités en valeurs mobilières aucun rapport de gestion qui porte sur ces événements et circonstances ainsi que l'écart prévu avec l'information prospective importante, conformément à l'article 5.8 du Règlement 51-102 [ou 37 du Règlement 51-103, selon le cas](#);

devrait aborder dans le prospectus simplifié ces événements et circonstances ainsi que l'écart prévu avec l'information prospective importante.

## PARTIE 5 ATTESTATIONS

### 5.1. Dispositions générales

Les émetteurs sont invités à se reporter à l'article 2.6 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101.



## **PARTIE 6 TRANSITION**

### **6.1. Transition**

Les modifications du règlement et de la présente instruction générale entrées en vigueur le 1er janvier 2011 ne s'appliquent qu'au prospectus simplifié provisoire, à la modification du prospectus simplifié provisoire, au prospectus simplifié définitif et à la modification du prospectus simplifié définitif d'un émetteur qui comprennent ou intègrent par renvoi des états financiers de l'émetteur pour des périodes se rapportant à des exercices ouverts à compter de cette date.

## **INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS ET D'INSCRIPTION**

### **PARTIE 1 INTRODUCTION**

Le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (le « règlement ») prévoit i) des dispenses de l'obligation de prospectus, ii) des dispenses de l'obligation d'inscription et iii) une dispense de l'application des règles sur les offres publiques de rachat.

Les dispenses d'inscription prévues à la partie 3 du règlement cessent de s'appliquer six mois après l'entrée en vigueur du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription* (le « Règlement 31-103 »). Un groupe de dispenses d'inscription continuera de s'appliquer après la période de transition de six mois et ces dispenses se trouveront dans le Règlement 31-103.

#### **1.1. Objet**

La présente instruction générale vise à aider à comprendre comment les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières et les agents responsables interprètent ou appliquent certaines dispositions du règlement. Elle donne des explications sur diverses parties du règlement, des analyses à leur égard ainsi que des exemples de leur application.

#### **1.2. Toutes opérations visées assujetties à la législation en valeurs mobilières**

La législation en valeurs mobilières du territoire intéressé s'applique à toute opération visée sur des titres dans le territoire intéressé, sans égard au fait que l'émetteur des titres y soit ou non émetteur assujéti. De même, la définition de l'expression « opération visée » (« trade » en anglais) dans la législation en valeurs mobilières comprend toute activité, publicité, sollicitation, conduite ou négociation visant directement ou indirectement la réalisation d'une opération visée. La personne qui se livre à ces activités ou à d'autres activités relatives à une opération visée doit se conformer à la législation en valeurs mobilières de chaque territoire dans lequel l'opération est effectuée.

#### **1.3. Placements multiterritoriaux**

Un placement peut s'effectuer dans plus d'un territoire. Lorsque c'est le cas, la personne qui l'effectue doit se conformer à la législation en valeurs mobilières de chaque territoire dans lequel il a lieu. Par exemple, un placement effectué par une personne se trouvant en Alberta avec un souscripteur ou un acquéreur se trouvant en Colombie-Britannique peut être considéré comme constituant un placement dans les deux territoires.

#### **1.4. Autres dispenses**

Outre celles prévues par le règlement, d'autres dispenses peuvent être ouvertes en vertu de la législation en valeurs mobilières de chaque territoire intéressé. L'Avis 45-304 du personnel des ACVM contient la liste des autres dispenses prévues dans la législation en valeurs mobilières.

#### **1.5. Dispenses discrétionnaires**

Outre les dispenses contenues dans le règlement et celles qui sont prévues dans la législation en valeurs mobilières du territoire intéressé, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable dans chaque territoire a le pouvoir d'accorder des dispenses discrétionnaires de l'obligation de prospectus et des obligations d'inscription.

## 1.6. Conseillers

Le paragraphe 2 de l'article 1.5 du règlement porte qu'une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier prévue par le règlement est réputée être une dispense de l'obligation d'inscription à titre de placeur, mais non une dispense de l'obligation d'inscription à titre de conseiller. L'obligation d'inscription à titre de conseiller est différente de l'obligation d'inscription à titre de courtier. En règle générale, les personnes qui exercent l'activité de conseil en valeurs mobilières ou qui se présentent comme l'exerçant doivent être inscrites ou dispensées de s'inscrire en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable. Par conséquent, seuls les conseillers inscrits ou dispensés de l'inscription à titre de conseiller peuvent agir comme conseillers à l'égard d'une opération visée effectuée en vertu du règlement.

## 1.7. Preneurs fermes

Un preneur ferme ne devrait pas vendre de titres au public sans remettre de prospectus. Le preneur ferme qui souscrit des titres en vue d'un placement devrait se prévaloir de la dispense de l'obligation de prospectus prévue à l'article 2.33 du règlement. S'il souscrit des titres sous le régime de cette dispense, la première opération visée effectuée sur les titres constituera un placement. Par conséquent, le preneur ferme ne sera en mesure de revendre les titres que s'il peut se prévaloir d'une autre dispense de prospectus ou si un prospectus est remis aux acquéreurs des titres.

Il peut y avoir des cas où un courtier souscrit légitimement des titres sous le régime d'une autre dispense de prospectus que celle prévue à l'article 2.33 du règlement; toutefois, de telles opérations ne sauraient être effectuées que si le courtier souscrit les titres dans l'intention de faire un investissement et non en vue de les placer.

Dans le cas où un courtier souscrit des titres en effectuant une série d'opérations avec dispense afin de se soustraire à l'obligation de remettre un prospectus, les opérations seront considérées dans leur ensemble afin de déterminer si elles constituent un placement. Si une opération est effectivement un placement indirect, un prospectus visant la vente des titres sera requis, même si chaque étape de l'opération pourrait par ailleurs être effectuée sous le régime d'une dispense de prospectus. La structure de ces placements indirects n'est pas légitime en vertu du règlement.

## 1.8. Personnes créées en vue de se prévaloir d'une dispense (syndication)

Les paragraphes 5 des articles 2.3 et 3.3, 1 des articles 2.4 et 3.4, 3 des articles 2.9 et 3.9 et 2 des articles 2.10 et 3.10 du règlement interdisent expressément les syndications. Un placement de titres auprès d'une personne dépourvue d'objet préexistant et qui est créée ou dont on se sert uniquement pour souscrire, acquérir ou détenir des titres dans le cadre de dispenses (un syndicat), ou une opération visée avec une telle personne, peut être considéré comme un placement de titres auprès des personnes qui ont la propriété véritable ou le contrôle du syndicat (les propriétaires) ou une opération visée avec ces personnes.

Par exemple, une nouvelle société comptant 15 actionnaires est créée pour souscrire ou acquérir des titres d'une valeur de 150 000 \$ sous le régime d'une dispense pour investissement d'une somme minimale. Chacun de ses actionnaires verse 10 000 \$. Or, dans de telles circonstances, les actionnaires de la nouvelle société investissent indirectement 10 000 \$ alors qu'en vertu des conditions de la dispense, ils doivent investir chacun 150 000 \$. La nouvelle société et ses actionnaires pourraient donc être tenus de se conformer aux conditions de la dispense pour investissement d'une somme minimale, à moins de se prévaloir d'une autre dispense.

Ordinairement, on ne se préoccupera pas des questions liées à la syndication si l'acquéreur des titres placés sous le régime d'une dispense est une société par actions, un syndicat, une société de personnes ou une autre entité qui préexiste et a un objet véritable autre que celui d'acquérir les titres. On abuse de ces dispenses lorsqu'on place indirectement des titres auprès des propriétaires ou que l'on fait indirectement des

opérations visées avec eux alors qu'elles ne permettent pas de placer des titres directement auprès de chaque propriétaire faisant partie du syndicat ni de faire des opérations visées directement avec eux.

### **1.9. Responsabilité à l'égard du respect des conditions d'une dispense**

La personne qui effectue un placement de titres ou une opération visée sur des titres a la responsabilité de déterminer si une dispense est ouverte. Pour ce faire, elle peut s'appuyer sur les déclarations factuelles du souscripteur ou de l'acquéreur, à condition de ne pas avoir de motifs raisonnables de penser que ces déclarations sont fausses. Toutefois, il lui incombe toujours de déterminer si, sur le fondement de ces faits, la dispense est ouverte. En général, la personne qui effectue un placement ou une opération visée sous le régime d'une dispense devrait conserver tous les documents nécessaires établissant qu'elle s'est prévalu à bon droit de la dispense.

Par exemple, l'émetteur qui place des titres auprès d'un ami très proche d'un administrateur pourrait exiger du souscripteur une déclaration signée exposant la nature de sa relation avec l'administrateur. Sur le fondement de ces renseignements factuels, l'émetteur pourra déterminer si le souscripteur est un ami très proche de l'administrateur pour l'application de la dispense relative aux parents, amis et partenaires. Il ne devrait pas s'en remettre simplement à la déclaration « Je suis un ami très proche d'un administrateur ». De même, sous le régime des dispenses relatives aux investisseurs qualifiés, le vendeur doit être fondé à croire que le souscripteur comprend le sens de la définition de l'expression « investisseur qualifié ». Avant de discuter des détails du placement avec le souscripteur, le vendeur devrait s'entretenir avec lui des différents critères servant à déterminer si le souscripteur est un investisseur qualifié et établir si l'un ou l'autre de ces critères s'applique à lui.

On évitera de supposer qu'une dispense est ouverte. Par exemple, le vendeur ne devrait accepter aucun formulaire de souscription indiquant seulement que le souscripteur est un « investisseur qualifié ». Il devrait plutôt demander au souscripteur de préciser en quoi il satisfait à la définition de l'expression.

### **1.10. Activités interdites**

La législation en valeurs mobilières de certains territoires interdit à toute personne de faire certaines déclarations à un acquéreur ou souscripteur de titres, notamment de s'engager au sujet de la valeur ou du prix futur des titres. Dans certains territoires, ces dispositions interdisent également à une personne de faire une déclaration qu'elle sait, ou devrait savoir, fausse ou trompeuse. Ces interdictions s'appliquent sans égard au fait que l'opération visée est effectuée sous le régime d'une dispense.

L'information fausse ou trompeuse est définie dans la législation en valeurs mobilières. Elle peut prendre la forme d'une exagération, d'une insinuation ou d'une ambiguïté dans une déclaration verbale ou écrite au sujet d'un fait important ou de tout autre comportement trompeur relatif à un fait important.

## **PARTIE 2 INTERPRÉTATION**

### **2.1. Définitions**

À moins qu'elles ne soient définies dans le texte, les expressions employées dans le règlement ont le sens qui leur est donné dans la législation en valeurs mobilières du territoire intéressé ou dans le Règlement 14-101 sur les définitions.

Dans la définition de l'expression « actifs financiers », l'expression « contrat d'assurance » s'entend au sens de la législation visée à l'Annexe A du règlement dans le territoire.

## **2.2. Membre de la haute direction (« pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations »)**

La définition de l'expression « membre de la haute direction » dans le règlement est fondée sur la définition contenue dans le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 »).

Le paragraphe *c* de la définition de l'expression « membre de la haute direction » vise les personnes physiques qui ne sont pas salariées de l'émetteur ni de ses filiales, mais qui exercent un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur.

La définition vise quiconque exerce « un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur ». Les ACVM sont d'avis que la personne physique qui exerce « un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur » est une personne qui, seule ou avec d'autres, est chargée de formuler les grandes orientations de l'émetteur et est suffisamment au fait de l'activité et des affaires de l'émetteur pour être en mesure de donner une réponse valable aux questions formulées par les investisseurs au sujet de l'émetteur.

## **2.3. Administrateurs, membres de la haute direction et dirigeants d'émetteurs non constitués en sociétés par actions**

L'expression « administrateur » est définie dans le règlement et elle comprend, dans le cas d'émetteurs non constitués en sociétés par actions, toute personne physique qui exerce des fonctions analogues à celles de l'administrateur d'une société par actions.

Lorsque l'expression « dirigeant » est employée dans le règlement ou dans l'une de ses annexes, l'émetteur non constitué en société par actions devrait se reporter aux définitions contenues dans la législation en valeurs mobilières. Dans la plupart des territoires, la législation en valeurs mobilières définit l'expression « dirigeant » d'une manière qui inclut toute personne physique exerçant des fonctions analogues à celles d'un dirigeant d'une société par actions. Dans la plupart des territoires, les émetteurs non constitués en sociétés par actions doivent donc déterminer quelles personnes physiques exercent des fonctions similaires à celles des administrateurs et dirigeants des émetteurs constitués en sociétés par actions pour se conformer au règlement et à ses annexes.

Par exemple, il peut être important de déterminer qui exerce les fonctions d'administrateur ou de membre de la haute direction lorsqu'une personne entend effectuer un placement de titres de société en commandite ou une opération visée sur de tels titres en vertu d'une dispense comportant comme condition une relation avec un administrateur ou un membre de la haute direction. Il faut que la personne puisse conclure que le souscripteur ou l'acquéreur a la relation nécessaire avec une personne physique qui exerce à l'égard de la société en commandite des fonctions analogues à celles d'un administrateur ou d'un membre de la haute direction d'une société par actions.

## **2.4. Fondateur**

La définition de l'expression « fondateur » prévoit notamment qu'au moment du placement ou de l'opération visée, il faut que la personne participe activement à l'activité de l'émetteur. Par conséquent, la personne qui prend l'initiative de fonder, de constituer ou de réorganiser de manière importante l'entreprise de l'émetteur au sens de la définition, mais qui cesse par la suite de participer activement aux activités quotidiennes de l'émetteur ne constituerait plus un « fondateur » pour l'application du règlement, quel qu'ait été son degré de participation antérieure à l'activité de l'émetteur ou quelle que soit sa participation actuelle dans l'émetteur.

## **2.5. Fonds d'investissement**

En règle générale, n'entrerait pas dans la définition de « fonds d'investissement » une fiducie ou une autre entité émettant des titres qui donnent au porteur le droit aux flux

de trésorerie nets générés par (i) une entreprise sous-jacente appartenant à la fiducie ou à l'autre entité, ou (ii) les biens productifs appartenant à la fiducie ou à l'autre entité. À titre d'exemples de fiducies ou d'autres entités qui ne sont pas comprises dans la définition, on peut mentionner les fiducies de revenu d'entreprise, les sociétés de placement immobilier et les fiducies de redevances.

## **2.6. Société du même groupe, contrôle et entité apparentée**

### 1) Société du même groupe

L'article 1.3 du règlement contient des règles pour déterminer si des personnes font partie du même groupe pour l'application du règlement; ces règles peuvent être différentes de celles contenues dans d'autres textes de la législation en valeurs mobilières.

### 2) Contrôle

Le règlement contient deux notions de « contrôle ». La première, prévue au paragraphe 1 de l'article 2.23 et de l'article 3.23, est limitée respectivement à la section 4 de la partie 2 et à la section 4 de la partie 3 (Dispenses relatives aux salariés, aux membres de la haute direction, aux administrateurs et aux consultants). La seconde, qui s'applique au reste du règlement, se trouve à l'article 1.4 du règlement. La raison justifiant ces deux notions différentes est qu'il faut, pour les dispenses pour placement auprès de salariés, de membres de la haute direction, d'administrateurs et de consultants et celles pour opération visée avec ces personnes, une notion du contrôle plus large que dans le reste du règlement pour tenir compte de l'émission de titres comme rémunération dans des entreprises de formes très variées.

## **2.7. Ami très proche**

Pour l'application des dispenses pour l'émetteur fermé et des dispenses relatives aux parents, amis et partenaires, un « ami très proche » d'un administrateur, d'un membre de la haute direction ou d'un fondateur d'un émetteur, ou d'une personne participant au contrôle de celui-ci, est une personne physique qui connaît assez bien l'administrateur, le membre de la haute direction, le fondateur ou la personne participant au contrôle et depuis assez longtemps pour être en mesure d'apprécier ses capacités et sa loyauté. L'expression «ami très proche» peut comprendre un membre de la famille qui n'est pas expressément mentionné dans les dispenses, dans la mesure où celui-ci satisfait aux critères indiqués ci-dessus.

La relation entre la personne physique et l'administrateur, le membre de la haute direction, le fondateur ou la personne participant au contrôle doit être directe. Par exemple, la dispense n'est pas ouverte pour un ami très proche d'un ami très proche d'un administrateur de l'émetteur.

Une personne physique n'est pas un ami très proche du seul fait qu'elle est :

- a) un parent;
- b) un membre de la même organisation, de la même association ou du même groupe religieux;
- c) un client ou un ancien client.

## **2.8. Proche partenaire**

Pour l'application des dispenses pour l'émetteur fermé et des dispenses relatives aux parents, amis et partenaires, un « proche partenaire » est une personne physique qui a déjà eu des relations d'affaires suffisantes avec un administrateur, un membre de la haute direction ou un fondateur de l'émetteur, ou une personne participant au contrôle de celui-ci, pour être en mesure d'apprécier ses capacités et sa loyauté.

Une personne physique n'est pas un proche partenaire du seul fait qu'elle est:

- a) un membre de la même organisation, de la même association ou du même groupe religieux;
- b) un client ou un ancien client.

La relation entre la personne physique et l'administrateur, le membre de la haute direction, le fondateur ou la personne participant au contrôle doit être directe. Par exemple, les dispenses ne sont pas ouvertes pour un proche partenaire d'un proche partenaire d'un administrateur de l'émetteur.

## 2.9. Droit indirect

Selon le paragraphe *t* de la définition de « investisseur qualifiée » prévue à l'article 1.1 du règlement, l'« investisseur qualifié » comprend la personne à l'égard de laquelle tous les titulaires de droits, directs, indirects ou véritables, sur cette personne sont des investisseurs qualifiés. La disposition d'interprétation prévue à l'article 1.2 du règlement est nécessaire pour confirmer le sens de « droit indirect » en Colombie-Britannique.

## PARTIE 3 DISPENSES RELATIVES À LA COLLECTE DE CAPITAUX

### 3.1. Le démarchage

La section 1 de la partie 2 et de la partie 3 du règlement (Dispenses relatives à la collecte de capitaux) n'interdit pas de faire appel à des personnes inscrites ou à des démarcheurs ou d'utiliser la publicité sous une forme quelconque (par exemple, Internet, courriel, publipostage, journaux ou revues) pour solliciter des souscripteurs ou des acquéreurs dans le cadre de l'une ou l'autre des dispenses. Toutefois, l'emploi de l'un de ces moyens en vue de trouver des souscripteurs ou des acquéreurs dans le cadre des dispenses pour l'émetteur fermé prévues aux articles 2.4 et 3.4 du règlement ou des dispenses relatives aux parents, amis et partenaires prévues aux articles 2.5 et 3.5 peut laisser présumer que la relation nécessaire pour se prévaloir de ces dispenses n'existe pas. Par exemple, si un émetteur fait de la publicité ou paie à un tiers une commission, notamment une commission d'intermédiaire, pour trouver des souscripteurs ou acquéreurs sous le régime des dispenses relatives aux parents, amis et partenaires, cela donne à entendre qu'il n'y a peut-être pas de relation proche entre les acquéreurs ou les souscripteurs et l'émetteur, et que celui-ci ne peut donc se prévaloir des dispenses.

Par contre, le recours à un démarcheur par un émetteur fermé en vue de trouver un investisseur qualifié n'empêcherait pas l'émetteur fermé de se prévaloir des dispenses pour l'émetteur fermé, dans la mesure où toutes les autres conditions des dispenses sont respectées.

Toutes les activités de démarchage visant à trouver une catégorie particulière d'investisseurs devraient clairement indiquer le type d'investisseur recherché et les critères que les investisseurs doivent satisfaire. Par exemple, tous les documents imprimés utilisés dans la recherche d'investisseurs qualifiés devraient indiquer clairement et à un endroit bien en vue que seuls les investisseurs qualifiés devraient répondre au démarchage.

### 3.2. Le démarchage - Terre-Neuve-et-Labrador et Ontario

À Terre-Neuve-et-Labrador et en Ontario, les dispenses de l'obligation d'inscription à titre de courtier prévues à l'article 3.01 du règlement ne sont pas ouvertes à un « intermédiaire de marché », sauf disposition contraire du règlement (ou de la législation en valeurs mobilières locale, comme la *Rule 45-501 Ontario Prospectus and Registration Exemptions* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario). De manière générale, une personne est un intermédiaire de marché si elle exerce l'activité consistant à effectuer des opérations visées pour son propre compte ou à titre de mandataire. En Ontario,

l'expression « intermédiaire de marché » (market intermediary) est définie dans la Rule 14-501 *Definitions* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

Selon la position de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, si un émetteur engage un salarié qui a pour fonction première de démarcher activement des membres du public pour vendre des titres de l'émetteur, l'émetteur et son salarié exercent l'activité de vente de titres. En outre, si l'émetteur et ses salariés sont jugés exercer l'activité de vente de titres, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario considère que tant l'émetteur que ses salariés sont des intermédiaires de marché. Il en est ainsi sans égard au fait que l'émetteur et ses salariés se trouvent en Ontario et font du démarchage auprès de membres du public à l'extérieur de l'Ontario ou que l'émetteur et ses salariés se trouvent à l'extérieur de l'Ontario et font du démarchage auprès du public en Ontario. Par conséquent, pour se conformer à la législation en valeurs mobilières, ces émetteurs et leurs salariés devraient être inscrits dans la catégorie d'inscription appropriée en Ontario.

### **3.3. La publicité**

Le règlement ne restreint pas l'utilisation de la publicité en vue de démarcher ou de trouver des souscripteurs ou des acquéreurs. Toutefois, les émetteurs et les porteurs vendeurs devraient tenir compte des autres dispositions de la législation en valeurs mobilières et des directives en valeurs mobilières qui contiennent des orientations, des limitations ou des interdictions relatives à la publicité visant à susciter l'intérêt pour un émetteur ou pour ses titres. Par exemple, les communications publicitaires ou de marketing ne doivent pas contenir d'information fautive ou trompeuse et devraient être conformes au dossier d'information public de l'émetteur.

### **3.4. Restrictions sur les commissions, notamment les commissions d'intermédiaire**

Les restrictions suivantes s'appliquent à l'égard de certaines dispenses prévues par le règlement :

1) aucune commission, notamment aucune commission d'intermédiaire, ne peut être versée aux administrateurs, dirigeants ou fondateurs de l'émetteur ou à une personne participant au contrôle de celui-ci à l'occasion d'un placement ou d'une opération visée sous le régime des dispenses pour l'émetteur fermé ou des dispenses relatives aux parents, amis et partenaires, sauf à l'occasion d'un placement auprès d'un investisseur qualifié ou d'une opération visée avec lui sous le régime d'une dispense pour l'émetteur fermé;

2) au Nunavut, en Saskatchewan et dans les Territoires du Nord-Ouest, seul un courtier inscrit peut recevoir une commission, y compris une commission d'intermédiaire, à l'occasion d'un placement auprès d'un souscripteur ou d'un acquéreur résidant dans l'un de ces territoires ou d'une opération visée effectuée avec lui sous le régime d'une dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre.

#### **3.4.1. Plans de réinvestissement**

1) Dans quelles circonstances l'administrateur du plan agit-il « pour le compte de l'émetteur »?

Les articles 2.2 et 3.2 du règlement prévoient des dispenses de prospectus et d'inscription à titre de courtier pour les placements et les opérations visées effectués par un fiduciaire, un dépositaire ou un administrateur agissant pour le compte de l'émetteur. Si le fiduciaire, le dépositaire ou l'administrateur est engagé par l'émetteur, l'administrateur du plan agit « pour le compte de l'émetteur » et il est donc visé par le paragraphe 1 de l'article 2.2 ou 3.2 du règlement. Le fait que l'administrateur du plan peut, en vertu du plan, agir selon les instructions d'un participant ne l'empêche pas de se prévaloir de la dispense prévue à l'article 2.2 ou 3.2.



## 2) Description des principales caractéristiques des titres

À compter du 28 septembre 2009, les dispenses de prospectus et d'inscription à titre de courtier dans le cadre d'un plan de réinvestissement qui sont prévues au paragraphe 5 des articles 2.2 et 3.2 du règlement ajoutent une obligation selon laquelle l'émetteur ou le mandataire doit avoir fourni aux participants une description des principales caractéristiques des titres faisant l'objet d'un placement ou d'une opération visée en vertu d'un plan de réinvestissement s'ils sont d'une catégorie ou d'une série différente de celle des titres auxquels le dividende ou la distribution est attribuable. L'émetteur ou le mandataire qui a déjà un plan de réinvestissement peut s'acquitter de cette obligation de différentes façons. Si les participants ont signé une convention établissant le plan ou reçu un exemplaire d'une telle convention qui contient cette information, l'émetteur ou le mandataire n'a pas besoin de prendre d'autres mesures à l'égard des participants actuels. (Les futurs participants devraient recevoir le même type d'information avant de faire leur première opération visée sur des titres en vertu du plan.)

Si les participants n'ont jamais reçu cette information, l'émetteur ou le mandataire peut fournir l'information exigée ou l'adresse d'un site Web qui la contient dans d'autres documents envoyés aux porteurs de cette catégorie de titres, par exemple la circulaire de sollicitation de procurations. L'article 8.3.1 du règlement prévoit une période de transition permettant aux émetteurs et mandataires de remplir cette obligation au plus tard 140 jours après la fin du premier exercice de l'émetteur se terminant le 28 septembre 2009 ou après cette date.

## 3) Paiement des intérêts

Il est possible de se prévaloir des dispenses prévues aux articles 2.2 et 3.2 du règlement pour placer les intérêts payables sur les débetures et les titres analogues dans d'autres titres de l'émetteur. Les mots « distribution versé[e] sur le bénéfice [...] ou d'autres sources » englobent les intérêts payables sur les débetures.

### 3.5. Investisseur qualifié

#### 1) Personnes physiques - critères financiers

Une personne physique est un « investisseur qualifié » pour l'application du règlement si, à elle seule ou avec son conjoint, elle répond à l'un des trois critères suivants: le critère des actifs financiers prévu au paragraphe *j*, le critère du revenu net prévu au paragraphe *k* ou le critère de l'actif net prévu au paragraphe *l* de la définition d'« investisseur qualifié », à l'article 1.1 du règlement.

Ces branches de la définition visent à traiter les deux conjoints comme une seule unité investissante, de sorte que l'un ou l'autre des conjoints correspond à la définition si leurs actifs financiers, leur revenu net ou leur actif net combinés sont supérieurs aux seuils de 1 000 000 \$, 300 000 \$ ou 5 000 000 \$, respectivement.

Pour l'application du critère des actifs financiers prévu au paragraphe *j*, ces actifs sont, au sens du règlement, les espèces, les titres, les contrats d'assurance, les dépôts et les titres représentatifs d'un dépôt qui ne constitue pas une forme d'investissement assujettie à la législation en valeurs mobilières. Ces actifs financiers sont généralement liquides ou assez facilement disponibles. La valeur de la résidence personnelle du souscripteur ou de l'acquéreur n'entrerait pas dans le calcul des actifs financiers. Par comparaison, le critère de l'actif net prévu au paragraphe *l* consiste à calculer le total de l'actif moins le total du passif de l'acquéreur ou du souscripteur. Ainsi, pour l'application du critère de l'actif net, le calcul du total de l'actif inclurait la valeur de la résidence personnelle de l'acquéreur ou du souscripteur et celui du total du passif comprendrait tout passif (comme une créance hypothécaire) lié à la résidence.

Si le revenu net combiné des conjoints n'est pas supérieur à 300 000 \$, mais que le revenu net de l'un d'eux est supérieur à 200 000 \$, seul ce dernier correspond à la définition de l'investisseur qualifié.

2) Critères précis - personnes physiques

Les seuils financiers prévus par la définition d'« investisseur qualifié » sont des critères précis. Les investisseurs qui ne satisfont pas à ces critères financiers ne répondent pas au paragraphe applicable de la définition d'« investisseur qualifié ».

3) Propriété véritable d'actifs financiers

Le paragraphe *j* de la définition d'« investisseur qualifié » vise une personne physique qui, à elle seule ou avec son conjoint, a la propriété véritable d'actifs financiers ayant une valeur de réalisation globale avant impôt, mais déduction faite de toutes les dettes correspondantes, de plus de 1 000 000 \$. En règle générale, il ne devrait pas être difficile de déterminer si des actifs financiers sont la propriété véritable d'une personne physique, de son conjoint ou des deux conjoints, dans un cas particulier. Toutefois, les actifs financiers détenus dans une fiducie ou selon d'autres types de mécanismes de placement peuvent donner lieu à des questions sur le point de savoir si une personne physique en a la propriété véritable. Les facteurs suivants sont une indication de la propriété véritable d'actifs financiers :

- a)* la possession réelle ou présumée d'un titre constatant la propriété de l'actif financier;
- b)* le droit de recevoir le revenu produit par l'actif financier;
- c)* le risque de perte de la valeur de l'actif financier;
- d)* la faculté de disposer de l'actif financier ou de le traiter à sa guise.

Par exemple, les titres détenus dans un REER autogéré dans l'intérêt exclusif d'une personne physique sont la propriété véritable de celle-ci. En règle générale, les actifs financiers dans un REER de conjoint seraient également pris en compte pour l'application du critère financier parce que le paragraphe *j* inclut les actifs financiers qui sont la propriété véritable du conjoint. Par contre, les actifs financiers détenus dans un REER collectif dans le cadre duquel la personne physique n'a pas la faculté d'acquérir les actifs financiers et d'en disposer directement ne satisferaient pas à cette condition de la propriété véritable.

4) Calcul de l'actif net de l'acquéreur

Pour le calcul de l'actif net de l'acquéreur selon le paragraphe *l* de la définition d'« investisseur qualifié », il faut soustraire le passif total de l'acquéreur de son actif total. La valeur attribuée aux éléments d'actif devrait refléter de façon raisonnable leur juste valeur estimative. L'impôt sur le revenu est considéré comme un élément de passif si l'obligation de paiement est exigible au moment du placement ou de l'opération visée.

5) États financiers

L'actif net d'au moins 5 000 000 \$ prévu au paragraphe *m* de la définition d'« investisseur qualifié », dans le cas d'une entité autre qu'une personne physique, est établi selon « ses derniers états financiers ». Ces états financiers sont établis conformément aux principes comptables généralement reconnus.

6) Moment de l'application des critères

Les critères financiers prévus à la définition d'« investisseur qualifié » sont appliqués au moment du placement ou de l'opération visée. La personne n'est pas tenue de

s'assurer que le souscripteur ou l'acquéreur continue d'être un investisseur qualifié une fois que le placement ou l'opération visée a été effectué.

7) Reconnaissance ou désignation comme « investisseur qualifié »

Le paragraphe *v* de la définition d'« investisseur qualifié », à l'article 1.1 du règlement, prévoit qu'une personne peut demander d'être reconnue ou désignée comme investisseur qualifié par l'autorité en valeurs mobilières ou, sauf en Ontario et au Québec, par l'agent responsable. Les autorités en valeurs mobilières et les agents responsables n'ont pas établi de critères particuliers pour reconnaître ou désigner des demandeurs comme investisseurs qualifiés, car ils estiment que la définition d'« investisseur qualifié » englobe de façon générale tous les types de personnes qui n'ont pas besoin de la protection assurée par le prospectus ou l'inscription à titre de courtier. Aussi s'attendent-ils à ce que les demandes de reconnaissance ou de désignation soient faites dans des cas très limités. Si une autorité en valeurs mobilières ou un agent responsable le juge approprié dans les circonstances, il peut subordonner la reconnaissance ou la désignation comme investisseur qualifié à des conditions, notamment que la personne demande chaque année le renouvellement de la reconnaissance ou de la désignation comme investisseur qualifié.

### 3.6. Émetteur fermé

1) Signification de l'expression « public »

La question de savoir si une personne est un membre du public dépend des faits de chaque cas particulier. Les tribunaux ont donné une interprétation très large de la notion de « public » dans le contexte du commerce des valeurs mobilières et on répondra à la question de savoir si une personne fait partie du public en fonction des faits particuliers de chaque cas, sur le fondement des critères élaborés par la jurisprudence. La personne qui compte effectuer un placement de titres en se prévalant de la dispense de prospectus pour l'émetteur fermé prévue au paragraphe 2 de l'article 2.4 auprès d'une personne qui n'est pas énumérée aux sous-paragraphes *a* à *j* de ce paragraphe ou effectuer une opération visée sur des titres en vertu de la dispense d'inscription à titre de courtier pour l'émetteur fermé prévue au paragraphe 2 de l'article 3.4 du règlement avec une telle personne doit veiller à ce que le placement ne soit pas effectué auprès du public ni l'opération visée, avec celui-ci.

2) Signification des expressions « ami très proche » et « proche partenaire »

On trouvera aux articles 2.7 et 2.8 une analyse de la signification des expressions « ami très proche » et « proche partenaire ».

2.1) Signification de l'expression « titres de créance non convertibles »

Le paragraphe *b* de la définition d'« émetteur fermé » assujettit les titres de cet émetteur, à l'exception des titres de créance non convertibles, à plusieurs restrictions. Les titres de créance non convertibles sont des titres de créance qui ne sont assortis d'aucun droit ni obligation d'acquérir des titres de l'émetteur par conversion ou échange.

3) Regroupements d'émetteurs fermés

Le placement de titres dans le cadre d'une fusion, d'une réorganisation, d'un arrangement ou d'une autre procédure légale intéressant deux émetteurs fermés auprès des porteurs de titres de ces émetteurs ou une opération visée sur des titres avec ces porteurs ne constitue ni un placement auprès du public ni une opération visée effectuée avec le public dans la mesure où l'émetteur en résultant est un émetteur fermé.

De même, le placement de titres ou une opération visée sur des titres effectué par un émetteur fermé dans le cadre d'une offre publique d'échange sur un autre émetteur fermé ne constitue ni un placement auprès du public ni une opération visée effectuée avec le public dans la mesure où l'initiateur reste un émetteur fermé au terme de l'offre publique.

#### 4) Acquisition d'un émetteur fermé

Les personnes se prévalant d'une dispense pour l'émetteur fermé en vertu du règlement doivent veiller à ce que le souscripteur ne soit pas membre du public. En règle générale, toutefois, si le propriétaire d'un émetteur fermé vend l'entreprise de ce dernier par la voie d'une vente de titres, plutôt que de son actif, à un tiers qui acquiert la totalité des titres, on ne considérera pas qu'il s'agit d'une vente au public.

#### 5) Perte de la qualité d'émetteur fermé

L'expression « émetteur fermé » est définie au paragraphe 1 des articles 2.4 et 3.4 du règlement. L'émetteur fermé peut placer des titres seulement auprès de personnes énumérées au paragraphe 2 de l'article 2.4. Si l'émetteur fermé place des titres auprès d'une personne non énumérée à ce paragraphe, même sous le régime d'une autre dispense, il ne sera plus un émetteur fermé et ne pourra continuer à se prévaloir de la dispense de prospectus pour l'émetteur fermé qui est prévue à ce paragraphe (ni de la dispense d'inscription à titre de courtier pour l'émetteur fermé qui est prévue au paragraphe 2 de l'article 3.4). Par exemple, l'émetteur fermé qui place des titres sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre cesse d'être un émetteur fermé.

L'émetteur qui cesse d'être un émetteur fermé pourra continuer à se prévaloir d'autres dispenses pour placer des titres, par exemple la dispense de prospectus pour placement auprès de parents, amis et partenaires (sauf en Ontario) et la dispense de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. Toutefois, l'émetteur qui se prévaut de ces dispenses de prospectus doit déposer une déclaration de placement avec dispense auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable dans chaque territoire où le placement est effectué.

L'émetteur qui réalise une opération de fermeture (par exemple, dans le cadre d'une fusion par éviction ou d'une offre publique d'achat suivie d'une acquisition forcée en vertu de la loi) peut toutefois se prévaloir de la dispense pour l'émetteur fermé après l'opération.

### 3.7. Parents, amis et partenaires

#### 1) Nombre de souscripteurs

Il n'y a pas de restriction quant au nombre de personnes auprès de qui l'émetteur peut placer des titres sous le régime des dispenses relatives aux parents, amis et partenaires prévues aux articles 2.5 et 3.5 du règlement. Cependant, l'émetteur qui placerait des titres auprès d'un grand nombre de personnes sous le régime de cette dispense peut laisser présumer que les souscripteurs ne sont pas tous des parents, amis très proches ou proches partenaires et que la dispense ne lui est pas ouverte.

#### 2) Signification des expressions « ami très proche » et « proche partenaire »

On trouvera aux articles 2.7 et 2.8 une analyse de la signification des expressions « ami très proche » et « proche partenaire ».

#### 3) Reconnaissance de risque - Saskatchewan

En vertu des articles 2.6 et 3.6 du règlement, on ne peut, en Saskatchewan, se prévaloir de la dispense correspondante pour placement auprès de parents, amis et partenaires prévue aux articles 2.5 et 3.5 du règlement pour effectuer un placement ou une opération visée en se fondant sur une relation d'ami très proche ou de proche partenaire, à moins que le vendeur n'obtienne de l'acquéreur un formulaire de reconnaissance de risque signé et le conserve huit ans après le placement ou l'opération visée.

### 3.8. Notice d'offre

1) Critères d'admissibilité (Alberta, Île-du-Prince-Édouard, Manitoba, Nunavut, Québec, Saskatchewan et Territoires du Nord-Ouest)

L'Alberta, l'Île-du-Prince-Édouard, le Manitoba, le Nunavut, le Québec, la Saskatchewan, les Territoires du Nord-Ouest et le Yukon imposent des critères d'admissibilité aux personnes investissant sous le régime des dispenses pour placement au moyen d'une notice d'offre. Dans ces territoires, le souscripteur doit être un investisseur admissible si le coût d'acquisition global pour lui est supérieur à 10 000 \$ .

Pour déterminer le coût d'acquisition global pour le souscripteur qui n'est pas un investisseur admissible, il faut inclure les paiements futurs que le souscripteur sera obligé de faire. Le produit qu'on peut obtenir à l'exercice de bons de souscription ou d'autres droits, ou à la conversion de titres convertibles, n'est pas considéré comme faisant partie du coût d'acquisition global, à moins que le souscripteur ne soit légalement obligé d'exercer ou de convertir les titres. Le coût d'acquisition global maximal de 10 000 \$ est calculé par placement ou opération visée.

Néanmoins, les titres placés en même temps ou à des moments rapprochés auprès du même souscripteur forment habituellement un placement ou une opération visée unique. Par conséquent, dans le calcul du coût d'acquisition global, tous ces titres placés par l'émetteur ou pour son compte auprès du même souscripteur qui n'est pas un investisseur admissible sont inclus. Il serait inopportun pour un émetteur de chercher à se soustraire au plafond de 10 000 \$ en divisant une souscription de plus de 10 000 \$ par un même souscripteur en plusieurs souscriptions de 10 000 \$ ou moins faites directement ou indirectement par le même souscripteur.

Il existe diverses catégories d'investisseur admissible, notamment la personne qui a et a eu dans les années précédentes un revenu ou un bénéfice net avant impôt de 75 000 \$ ou qui possède un actif net de 400 000 \$. Pour le calcul de l'actif net du souscripteur, il faut soustraire le passif total du souscripteur de son actif total. La valeur attribuée aux éléments d'actif devrait refléter de façon raisonnable leur juste valeur estimative. L'impôt sur le revenu est considéré comme un élément de passif si l'obligation de paiement est exigible au moment du placement ou de l'opération visée.

Un autre type d'investisseur admissible est celui qui a obtenu les conseils d'un conseiller en matière d'admissibilité. Le conseiller en matière d'admissibilité est une personne inscrite comme courtier en placement (ou inscrite dans une catégorie équivalente de courtier de plein exercice dans le territoire du souscripteur) qui est autorisée à donner des conseils à l'égard du type de titres faisant l'objet du placement ou de l'opération visée. Au Manitoba et en Saskatchewan, certains avocats et experts-comptables peuvent également agir comme conseillers en matière d'admissibilité.

Le courtier en placement inscrit donnant des conseils à un souscripteur dans ces circonstances devrait se conformer aux règles concernant la connaissance du client et la convenance au client contenues dans la législation en valeurs mobilières applicable et dans les règles et politiques des OAR. Certains courtiers ont obtenu des dispenses des règles concernant la connaissance du client et la convenance au client parce qu'ils ne donnent pas de conseils. L'évaluation de la convenance au client par ces courtiers ne suffit pas pour qu'un souscripteur soit considéré comme un investisseur admissible.

2) Forme de la notice d'offre

La notice d'offre peut prendre deux formes différentes, prévues à l'Annexe 45-106A3, qui s'adresse aux émetteurs admissibles, et à l'Annexe 45-106A2, pour tous les autres émetteurs. L'Annexe 45-106A3 oblige les émetteurs admissibles à y intégrer par renvoi leur notice annuelle, [leur rapport annuel ou leur substitut de notice annuelle, selon le cas](#), leur rapport de gestion, leurs états financiers annuels, [le cas échéant](#), et certains documents d'information continue postérieurs prévus par le Règlement 51-102.

L'émetteur admissible est un émetteur assujéti qui a déposé une notice annuelle en vertu du Règlement 51-~~102~~102, un rapport annuel en vertu du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information (le «Règlement 51-103») ou un substitut de notice annuelle, selon le cas, et qui a satisfait à toutes ses autres obligations d'information continue, notamment celles qui sont prévues par le Règlement 51-102, le Règlement ~~43~~51-103, le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers et le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières. Selon le Règlement 51-102, les grands émetteurs émergents non cotés ne sont pas tenus de déposer une notice annuelle. Toutefois, si un grand émetteur émergent non coté veut établir une notice d'offre selon l'Annexe 45-106A3, il doit déposer volontairement une notice annuelle en vertu du Règlement 51-102 de manière à pouvoir l'intégrer dans sa notice d'offre.

### 3) Date de l'attestation et signataires

L'émetteur doit veiller à ce que l'information fournie au souscripteur soit à jour et ne contienne pas d'information fautive ou trompeuse. Par exemple, s'il survient un changement important dans l'activité de l'émetteur après la remise de la notice d'offre à un souscripteur éventuel, l'émetteur doit lui fournir une mise à jour de la notice d'offre avant d'accepter le contrat de souscription des titres. La mise à jour de la notice d'offre peut prendre la forme d'une modification décrivant le changement important, d'une nouvelle notice d'offre contenant de l'information à jour ou d'une déclaration de changement important, selon la formule que l'émetteur juge la mieux adaptée pour informer efficacement les souscripteurs.

Quelle que soit la formule employée, la mise à jour doit contenir une nouvelle attestation, signée et datée, conformément au paragraphe 9, 10, 10.1, 10.2, 10.3, 11, 11.1, ou 12 de l'article 2.9 ou 3.9 du règlement, selon le cas.

On trouve diverses définitions de « promoteur » dans la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières en vigueur dans les territoires représentés au sein des ACVM. L'expression désigne généralement une personne qui a pris l'initiative de fonder, de constituer ou de réorganiser de manière importante l'entreprise de l'émetteur ou qui a reçu, à l'occasion de la fondation, de la constitution ou d'une réorganisation importante de l'émetteur, une contrepartie supérieure à un certain niveau pour des services ou des biens ou les deux. Au Québec, l'expression n'est pas définie dans la Loi sur les valeurs mobilières et on en donne une interprétation large.

Selon la législation en valeurs mobilières, les personnes qui reçoivent une contrepartie seulement à titre de commission de placement ou en contrepartie d'un apport en nature, mais qui ne participent pas autrement à la fondation, à la constitution ou à une réorganisation importante de l'émetteur, ne sont pas des promoteurs. Le simple fait de placer des titres ou de faciliter de quelque façon le placement de titres ne fait pas d'une personne un promoteur sous le régime des dispenses pour placement au moyen d'une notice d'offre.

### 4) Contrepartie à conserver en fiducie

Le souscripteur a ou doit avoir le droit de résoudre sa souscription jusqu'à minuit le deuxième jour ouvrable après la signature. Au cours de cette période, l'émetteur s'organise pour que la contrepartie soit conservée en fiducie pour le compte du souscripteur.

Il appartient à l'émetteur de décider des dispositions à prendre pour conserver la contrepartie reçue du souscripteur. L'émetteur peut décider, par exemple, de conserver le chèque du souscripteur, sans l'encaisser ni le déposer, jusqu'à l'expiration du délai de résolution de deux jours ouvrables.

Il incombe également à l'émetteur de veiller à ce que la personne qui conserve la contrepartie la retourne promptement au souscripteur si celui-ci résout la souscription.

### 5) Dépôt de la notice d'offre

L'émetteur est tenu de déposer la notice d'offre auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable dans chaque territoire où il effectue un placement de titres ou une opération visée sur des titres sous le régime d'une dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre. Il doit la déposer au plus tard le 10<sup>e</sup> jour après le placement.

Si l'émetteur procède à des clôtures multiples, il doit déposer la notice d'offre au plus tard le 10<sup>e</sup> jour après la première clôture. Une fois la notice d'offre déposée, il n'y a pas lieu de la déposer de nouveau après les autres clôtures, à moins qu'elle n'ait été mise à jour.

### 6) Droits des souscripteurs

À moins que la législation en valeurs mobilières du territoire d'un souscripteur ne confère à celui-ci un droit de résolution comparable, l'émetteur doit donner à chaque souscripteur dans la notice d'offre un droit contractuel de résolution du contrat de souscription qui s'exerce en transmettant un avis à l'émetteur au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable après la signature du contrat.

À moins que la législation en valeurs mobilières du territoire d'un souscripteur ne prévoie des sanctions civiles comparables, l'émetteur doit aussi donner au souscripteur un droit d'action contractuel pour le cas où la notice d'offre contiendrait de l'information fautive ou trompeuse. Le droit d'action doit être ouvert au souscripteur sans égard au fait qu'il s'est fié à cette information lorsqu'il a décidé de souscrire les titres. Il s'agit d'un droit d'action analogue à celui que possède le souscripteur dans un placement effectué au moyen d'un prospectus. Le souscripteur peut demander des dommages-intérêts ou l'annulation du contrat. Pour annuler le contrat, il faut que le souscripteur intente son action dans les 180 jours après la signature du contrat de souscription. Pour demander des dommages-intérêts, il faut que le souscripteur intente son action dans les 180 jours à compter du moment où il a eu connaissance de l'information fautive ou trompeuse, sous réserve d'un délai maximal de 3 ans à compter de la signature du contrat de souscription.

L'émetteur est tenu d'indiquer dans la notice d'offre les droits d'action ouverts au souscripteur, qu'il s'agisse de droits contractuels que l'émetteur consent pour se prévaloir de la dispense ou de droits prévus par la législation en valeurs mobilières.

### **3.9. Investissement d'une somme minimale**

Il se peut que l'émetteur souhaite placer plusieurs types de valeurs émises par lui, par exemple des actions et des titres de créance, ou effectuer une opération visée sur de telles valeurs dans le cadre d'une seule opération effectuée sous le régime d'une dispense pour investissement d'une somme minimale. Pour autant que les actions et les titres de créance soient placés sous forme d'unités qui ont un coût d'acquisition global d'au moins 150 000 \$ payé comptant au moment du placement ou de l'opération visée, l'émetteur peut se prévaloir des dispenses, lorsqu'elles sont ouvertes, malgré le fait que le coût d'acquisition des actions et le coût d'acquisition des titres de créance, pris séparément, sont tous deux inférieurs à 150 000 \$.

## **PARTIE 4 AUTRES DISPENSES**

### **4.1. Dispenses relatives aux salariés, membres de la haute direction, administrateurs et consultants**

Les fiduciaires, les dépositaires et les administrateurs exerçant des activités visées par les dispenses de prospectus et d'inscription à titre de courtier prévues aux articles 2.27 et 3.27 du règlement qui consistent à mettre en rapport acheteurs et vendeurs de titres devraient tenir compte des dispositions du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* concernant les « marchés » et les « systèmes de négociation parallèles ».



Les dispenses relatives aux salariés, membres de la haute direction, administrateurs et consultants ont pour objet de concilier les intérêts financiers de l'émetteur et de ses salariés. Il est possible de s'en prévaloir, lorsqu'elles sont ouvertes, pour offrir aux salariés et aux personnes qui leur sont assimilées la possibilité de participer à la croissance de l'employeur et rémunérer des personnes pour les services qu'elles rendent à un émetteur. En règle générale, les autorités en valeurs mobilières ou les agents responsables n'octroient de dispenses comparables que dans un très petit nombre de cas.

#### 4.2. Regroupement et réorganisation d'entreprises

##### 1) Procédure légale

Les autorités en valeurs mobilières donnent une interprétation large de l'expression « procédure légale » et sont d'avis que les dispenses de prospectus et d'inscription à titre de courtier prévues aux articles 2.11 et 3.11 du règlement s'appliquent à tous les placements des titres d'un émetteur et à toutes les opérations visées sur de tels titres qui font partie de la procédure et sont nécessaires pour réaliser l'opération, sans égard au moment où ils ont lieu.

Les dispenses de prospectus et d'inscription à titre de courtier prévues aux articles 2.11 et 3.11 du règlement s'appliquent aux placements et aux opérations visées effectués à l'occasion d'une fusion, d'un regroupement, d'une réorganisation ou d'un arrangement à la condition d'être effectués « conformément à une procédure légale ». Les autorités en valeurs mobilières et les agents responsables sont d'avis que la formule s'entend d'une procédure conforme à la loi d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger en vertu de laquelle les entités intéressées ont été constituées ou créées et existent ou en vertu de laquelle l'opération est effectuée. Cela comprend, par exemple, un arrangement conclu conformément à la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies (Canada).

##### 2) Fusions triangulaires

Certaines lois sur les sociétés permettent ce qu'on appelle une fusion ou un regroupement « triangulaire », opération aux termes de laquelle deux sociétés fusionnent ou se regroupent et leurs porteurs reçoivent les titres d'une société faisant partie du même groupe que l'une d'entre elles. Les dispenses de prospectus et d'inscription à titre de courtier prévues aux articles 2.11 et 3.11 du règlement s'y appliquent puisque ces articles concernent les placements ou opérations visées effectués à l'occasion d'une fusion ou d'un regroupement conformément à une procédure légale.

##### 3) Actions échangeables

Une opération selon une procédure prévue à l'article 2.11 ou 3.11 du règlement concernant les dispenses de prospectus et d'inscription à titre de courtier peut faire appel à un montage avec des actions échangeables pour atteindre certains objectifs de planification fiscale. Par exemple, lorsqu'une société étrangère cherche à acquérir une société canadienne selon un plan d'arrangement, on peut faire appel à un montage avec des actions échangeables pour permettre aux actionnaires de la société canadienne de recevoir, dans les faits, des actions de la société étrangère tout en évitant les conséquences fiscales défavorables rattachées à l'échange d'actions d'une société canadienne contre des actions d'une société étrangère. Au lieu de recevoir directement les actions de la société étrangère, les actionnaires de la société canadienne reçoivent plutôt les actions d'une société canadienne qui, grâce à divers mécanismes contractuels, comportent des modalités financières et des droits de vote essentiellement identiques à ceux des actions de la société étrangère et permettent au porteur de les échanger, au moment de son choix, contre des actions de cette société.

Historiquement, le recours à un montage avec des actions échangeables à l'occasion d'une opération effectuée conformément à une procédure légale a soulevé la question de savoir si les dispenses prévues aux articles 2.11 et 3.11 du règlement s'appliquent à tous les placements et à toutes les opérations visées nécessaires pour réaliser l'opération. Par



exemple, dans le cas de l'acquisition selon un plan d'arrangement mentionnée ci-dessus, le recours à un montage avec des actions échangeables peut entraîner un décalage de plusieurs mois ou même plusieurs années entre la date de l'arrangement et la date à laquelle les actions de la société étrangère sont placées auprès des anciens actionnaires de la société acquise. En raison de ce décalage, certains déposants se sont demandé si le placement des actions de la société étrangère lors de l'exercice des actions échangeables peut toujours être considéré comme effectué « à l'occasion » de l'opération légale et ont demandé une dispense pour lever cette incertitude.

Les autorités en valeurs mobilières et les agents responsables sont d'avis que les dispenses relatives à la procédure légale prévues aux articles 2.11 et 3.11 du règlement englobent tous les placements et toutes les opérations visées nécessaires pour réaliser une opération avec actions échangeables faisant intervenir une procédure prévue à ces articles, même dans le cas de placements ou d'opérations visées effectués plusieurs mois ou années après l'opération. Dans le cas de l'acquisition mentionnée ci-dessus, la décision d'investissement des actionnaires de la société acquise au moment de l'arrangement représentait une décision d'échanger leurs actions contre des actions de la société étrangère. Le placement de ces actions au moment de l'exercice des actions échangeables ne suppose pas une nouvelle décision d'investissement, mais représente simplement la mise en œuvre de la décision d'investissement initiale. Il n'est donc pas nécessaire d'obtenir une autre dispense dans ces circonstances lorsque l'opération originale a été réalisée sous le régime de ces dispenses.

#### **4.3. Acquisition d'actifs - nature des actifs à acquérir**

Lorsqu'il émet des titres, l'émetteur doit se conformer aux dispositions de la législation sur les sociétés ou des autres lois applicables selon lesquelles les titres doivent être émis à leur juste valeur. Dans le cas où la contrepartie des titres est en nature et consiste par exemple dans des actifs ou des avoirs miniers, il incombe à l'émetteur et à son conseil d'administration de déterminer la juste valeur marchande des actifs ou des avoirs miniers et de conserver des dossiers pour démontrer la manière dont la juste valeur marchande a été déterminée. Dans certaines situations, on peut également prendre en compte dans le calcul de la juste valeur marchande les liquidités formant le fonds de roulement.

#### **4.4. Titres émis en règlement d'une dette contractée de bonne foi**

Une dette contractée de bonne foi est une dette contractée à titre onéreux, selon les modalités commerciales normales, et dont les parties prévoient, au moment où elle est contractée, qu'elle sera remboursée en espèces.

L'émetteur assujéti peut placer des titres en règlement d'une dette ou réaliser une opération visée sur des titres à cette fin seulement après que la dette est devenue exigible, ainsi que l'établit une facture, une demande de remboursement ou un autre document écrit envoyé à l'émetteur et indiquant que la dette est exigible. Un émetteur ne peut se prévaloir de ces dispenses pour garantir une dette qui ne sera pas éteinte après l'émission.

#### **4.5. Offres publiques d'achat ou de rachat**

##### **1) Offres publiques d'achat ou de rachat avec dispense**

Pour l'application de la dispense relative aux offres publiques prévue aux articles 2.16 et 3.16 du règlement, l'expression « offre publique d'achat » comprend une offre publique d'achat avec dispense et l'expression « offre publique de rachat » comprend une offre publique de rachat avec dispense.

## 2) Offres comportant des actions échangeables

Les dispenses relatives aux offres publiques s'appliquent à tous les placements et à toutes les opérations visées nécessaires pour réaliser une offre publique d'achat ou de rachat qui fait appel à un montage avec des actions échangeables (de la manière prévue à l'article 4.2 de la présente instruction générale), même quand les placements ou les opérations visées sont effectués plusieurs mois ou même plusieurs années après la réalisation de l'offre publique.

### 4.6. Placement ou opération visée isolé

Les dispenses prévues aux articles 2.30 et 3.30 du règlement sont limitées aux placements, par un émetteur, de titres émis par lui et aux opérations visées effectués par lui sur ces titres. L'article 3.29 du règlement prévoit également une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier pour une opération visée isolée. Cette dernière dispense s'applique aux opérations visées sur tous les titres, à l'exception de celle qu'un émetteur effectue sur ses propres titres.

Ces dispenses sont conçues de telle sorte qu'on ne puisse s'en prévaloir que rarement et elles ne sont pas ouvertes aux personnes inscrites ou aux autres personnes dont l'activité consiste à effectuer des opérations sur des titres.

La dispense pour opération visée isolée pourrait par exemple convenir à la personne dont l'activité ne consiste pas à effectuer des opérations sur des titres et qui compte effectuer avec une autre personne une seule opération visée sur des titres qu'elle possède. La dispense ne lui serait plus ouverte pour des opérations visées ultérieures pendant une période suffisante pour que chaque opération soit vraiment isolée et non rattachée à une série d'opérations.

### 4.7. Créances hypothécaires

En Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, au Québec et en Saskatchewan, les dispenses de prospectus et d'inscription à titre de courtier relatives aux créances hypothécaires qui sont prévues aux articles 2.36 et 3.36 du règlement excluent expressément les créances hypothécaires syndiquées. Pour déterminer ce qu'est une créance hypothécaire syndiquée, les émetteurs se reporteront à la définition donnée au paragraphe 1 de ces articles.

Les dispenses relatives aux créances hypothécaires ne s'appliquent pas au placement d'un titre qui garantit une créance hypothécaire au moyen d'une obligation, garantie ou non (« débenture »), d'un acte constitutif d'hypothèque ou d'une obligation similaire, ni à une opération visée sur un tel titre. Elles ne s'appliquent pas non plus au placement d'un titre représentatif d'une quote-part dans un portefeuille de créances hypothécaires, comme un certificat de titres avec flux identiques émis par un émetteur de titres adossés à des créances, ni à une opération visée sur un tel titre.

### 4.8. Émetteur à but non lucratif

#### 1) Droit aux dispenses

Ces dispenses s'appliquent aux placement des titres d'un émetteur dont l'objet se rattache exclusivement à l'éducation, à la bienfaisance, au secours mutuel, à la charité, à la religion ou aux loisirs et qui est à but non lucratif (un « émetteur à but non lucratif ») ainsi qu'aux opérations visées sur ses titres. Pour s'en prévaloir, l'émetteur doit être constitué exclusivement en vue d'un ou plusieurs des objets énumérés et employer les fonds collectés en vue de ces objets.

L'émetteur qui a été constitué exclusivement en vue de l'un des objets énumérés, mais dont la mission change, de sorte que son activité n'est plus fondamentalement centrée sur cet objet, peut ne plus être en mesure de se prévaloir de ces dispenses. Par exemple,

l'émetteur constitué exclusivement en vue d'un objet rattaché à l'éducation qui consacre une partie de plus en plus grande de son activité au crédit, même s'il s'agit de crédit en faveur d'autres entités éducatives, peut ne pas être en mesure de s'en prévaloir. Il en irait de même si l'une des missions de l'émetteur était de fournir un mécanisme de placement à ses membres. L'émetteur qui émet des titres donnant droit à des dividendes ne pourrait pas non plus se prévaloir de ces dispenses, parce qu'aucune partie du bénéfice net de l'émetteur ne doit être versée à un porteur. En revanche, si les titres sont des titres de créance et que l'émetteur accepte de rembourser le principal avec ou sans intérêts, on ne considère pas que les porteurs touchent une partie du bénéfice net de l'émetteur. Les titres de créance peuvent être garantis ou non.

Les porteurs qui bénéficient d'un traitement spécial parce qu'ils ont souscrit des titres ne reçoivent généralement aucune partie du bénéfice net de l'émetteur. Dans ce cas, le placement peut quand même être dispensé. Par exemple, l'émetteur à but non lucratif qui exploite un terrain de golf et exempté les porteurs de droits d'entrée pendant trois ans pourrait toujours se prévaloir de ces dispenses, pour autant que toutes les conditions soient remplies et que les dispenses demeurent ouvertes dans le ou les territoires pertinents.

Si, au moment du placement ou de l'opération visée, les investisseurs ont droit aux actifs de l'émetteur parce qu'ils peuvent recevoir une partie de son bénéfice net, la vente n'entre pas dans ces dispenses.

Au Québec, les émetteurs à but non lucratif peuvent continuer de se prévaloir de la dispense prévue à l'article 3 de la Loi sur les valeurs mobilières.

## 2) Signification de l'expression « aucune commission ou autre rémunération »

Conformément au sous-paragraphe *b* des articles 2.38 et 3.38, « aucune commission ou autre rémunération n'est versée pour le placement des titres ». Cette disposition vise à garantir que personne n'est payé pour solliciter des souscripteurs. Toutefois, l'émetteur peut payer ses avocats et ses comptables pour services rendus dans le cadre du placement.

## 4.9. Contrats négociables

Compte tenu de l'échéance prévue à l'article 3.0 du règlement, la dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier pour les contrats négociables prévue à l'article 3.45 du règlement ne s'applique qu'en Alberta, en Colombie-Britannique, au Québec et en Saskatchewan. Au Manitoba et en Ontario, les contrats négociables sont régis par la législation sur les contrats à terme sur marchandises.

Sauf en Saskatchewan, la dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier pour les contrats négociables prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 3.45 du règlement s'applique, compte tenu de l'échéance prévue à l'article 3.0 du règlement, aux opérations visées résultant d'un ordre non sollicité passé auprès d'une personne physique qui ne réside pas dans le territoire. Toutefois, dès lors que la personne physique effectue des opérations subséquentes, elle est réputée exercer son activité dans le territoire et ne peut plus se prévaloir de la dispense.

## PARTIE 5 ANNEXES

### 5.1. Déclaration de placement avec dispense

#### 1) Obligation de dépôt

L'émetteur qui a placé des titres émis par lui sous le régime de l'une des dispenses de prospectus énumérées à l'article 6.1 du règlement est tenu de déposer la déclaration de placement avec dispense prévue à l'Annexe 45-106A1 dans un délai de 10 jours à compter du placement. Si un preneur ferme place des titres acquis en vertu de l'article 2.33 du règlement, l'émetteur ou le preneur ferme peut déposer la déclaration. S'il y a un syndicat financier, le chef de file peut déposer la déclaration au nom du syndicat ou chaque preneur

ferme peut déposer une déclaration relative à la quote-part du placement dont il était responsable.

Pour déterminer s'il est tenu de déposer une déclaration dans un territoire donné, l'émetteur ou le preneur ferme répondra aux questions suivantes:

*a)* Un placement est-il effectué dans le territoire? S'il y a lieu, se reporter à la législation en valeurs mobilières du territoire pour connaître la façon de déterminer si un placement y est effectué.

*b)* Si un placement est effectué dans le territoire, de quelle dispense de prospectus l'émetteur se prévaut-il pour le placement des titres?

*c)* La dispense mentionnée au paragraphe *b* donne-t-elle lieu à une obligation de déclaration? Les déclarations de placement avec dispense sont obligatoires pour les placements effectués sous le régime des dispenses de prospectus énumérées à l'article 6.1 du règlement.

Un placement peut se dérouler dans plus d'un territoire. Le cas échéant, l'émetteur est tenu de déposer une déclaration par territoire où le placement a lieu au Canada. La déclaration doit énoncer tous les placements effectués dans chacun de ces territoires.

## 2) Accès à l'information

La législation en valeurs mobilières de plusieurs provinces exige que l'information déposée auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou, selon le cas, de l'agent responsable soit mise à la disposition du public pendant les heures ouvrables, sauf si l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable juge:

*a)* qu'elle contient des renseignements personnels ou de telle nature qu'il vaut mieux, dans l'intérêt des personnes physiques concernées, ne pas la communiquer, plutôt que respecter le principe de la mise à la disposition du public;

*b)* qu'il ne serait pas contraire à l'intérêt du public d'en maintenir la confidentialité (Alberta);

*c)* que l'accès à l'information risque de causer un préjudice grave (Québec).

Selon les dispositions ci-dessus de la législation en valeurs mobilières, les autorités en valeurs mobilières ou, selon le cas, les agents responsables ont déterminé que l'information prévue à l'Appendice I de l'Annexe 45-106A1, Déclaration de placement avec dispense (l'« Appendice I ») contient des renseignements personnels ou de telle nature qu'il est préférable de ne pas la communiquer, plutôt que de respecter le principe de la mise à la disposition du public. En Alberta, l'agent responsable juge qu'il ne serait pas contraire à l'intérêt du public de maintenir la confidentialité de l'information prévue à l'Appendice I. Au Québec, l'autorité en valeurs mobilières jugeant que l'accès à cette information risque de causer un préjudice grave, elle ne sera pas mise à la disposition du public.

## 3) Dépôts en Colombie-Britannique

En Colombie-Britannique, les émetteurs doivent déposer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1 et payer les droits y afférents au moyen des services électroniques de la British Columbia Securities Commission (BCSC e-services). Cette obligation ne s'applique qu'aux dépôts de la déclaration devant être faits dans les dix jours du placement. Elle ne s'applique pas au dépôt annuel de la déclaration par les fonds d'investissement en vertu du paragraphe 2 de l'article 6.2 du règlement. On trouvera des renseignements complémentaires dans le BC Instrument 13-502 Electronic Filing of Reports of Exempt Distribution.

## **5.2. Forme des notices d'offre pour la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre**

Le règlement prévoit deux formes de notice d'offre, l'une à l'Annexe 45-106A2, pour les émetteurs non admissibles, et l'autre à l'Annexe 45-106A3, pour les seuls émetteurs admissibles (au sens du règlement).

Quant au formulaire de reconnaissance de risque prévu aux paragraphes 1 et 2 des articles 2.9 et 3.9 du règlement, il est établi en la forme prévue à l'Annexe 45-106A4.

## **5.3. Titres immobiliers**

Dans certains territoires, il existe des règles différentes ou additionnelles concernant l'information à fournir pour le placement de titres immobiliers au moyen d'une notice d'offre. On se reportera à la législation en valeurs mobilières des territoires où les titres sont placés.

## **5.4. Forme de la reconnaissance de risque concernant le placement de titres auprès d'amis très proches et de proches partenaires - Saskatchewan**

En Saskatchewan, une reconnaissance de risque est aussi exigée en vertu du paragraphe 1 des articles 2.6 et 3.6 du règlement si l'émetteur ou le porteur vendeur compte se prévaloir de la dispense pour placement auprès des parents, amis et partenaires prévue à l'article 2.5 ou 3.5 du règlement, laquelle repose sur une relation d'ami très proche ou de proche partenaire. La reconnaissance de risque prévue dans ces circonstances est établie en la forme prévue à l'Annexe 45-106A5.

## **PARTIE 6 REVENTE DE TITRES ACQUIS SOUS LE RÉGIME D'UNE DISPENSE**

### **6.1. Restrictions à la revente**

Dans la plupart des territoires, les titres placés sous le régime d'une dispense de prospectus peuvent être soumis à des restrictions au moment de la revente. Les restrictions à la revente, ou à la «première opération visée», dépendent des parties au placement et de la dispense sous le régime de laquelle les titres ont été placés. Dans certaines circonstances, il n'y a aucune restriction à la revente et les titres acquis dans le cadre d'un placement avec dispense sont librement négociables.

Les restrictions à la revente sont définies dans le *Règlement 45-102 sur la revente de titres* (le « Règlement 45-102 »). Des encadrés ont été insérés dans le règlement pour donner des commentaires sur les restrictions à la revente, mais ce ne sont que des indications qui ne sauraient remplacer un examen des dispositions applicables du Règlement 45-102 pour déterminer les restrictions à la revente qui s'appliquent, le cas échéant, aux titres en cause.

Les restrictions à la revente opèrent en fonction de l'opération faisant naître l'obligation de prospectus, à moins que certaines conditions ne soient remplies. Les titres qui sont assujettis à de telles restrictions dans des situations où les conditions ne peuvent être remplies peuvent néanmoins faire l'objet d'un placement sous le régime d'une dispense de prospectus prévue par le règlement ou par d'autres textes de la législation en valeurs mobilières.

## **PARTIE 7 TRANSITION**

### **7.1. Transition - Application des modifications**

Les modifications du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* et de la présente instruction générale qui sont entrées en vigueur le 1er janvier 2011 ne s'appliquent qu'à la notice d'offre ou à la modification de la notice d'offre d'un

émetteur qui contient ou intègre par renvoi des états financiers de l'émetteur pour des périodes se rapportant à des exercices ouverts à compter de cette date.

## **INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 51-102 SUR LES OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE**

### **PARTIE 1 INTRODUCTION ET DÉFINITIONS**

#### **1.1. Introduction et objet**

1) Le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le «règlement») expose les obligations d'information pour tous les émetteurs, à l'exclusion des fonds d'investissement et des émetteurs émergents, qui sont émetteurs assujettis dans un ou plusieurs territoires au Canada.

2) La présente instruction générale vise à aider le lecteur à comprendre de quelle façon les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières interprètent ou appliquent certaines dispositions du règlement. Elle comprend des explications et des exemples se rapportant à diverses parties du règlement.

#### **1.2 Obligations de dépôt**

1) L'émetteur assujetti ne dépose les documents d'information continue en vertu du règlement que dans les territoires où il est émetteur assujetti.

2) Dans certains cas, le règlement permet à l'émetteur de remplir une obligation de dépôt en déposant un autre document. L'émetteur qui se prévaut de ces dispositions doit déposer le document de remplacement dans la catégorie et sous le type de dossier approprié dans SEDAR. Ainsi, l'émetteur de titres échangeables qui se prévaut du paragraphe 2 de l'article 13.3 et doit déposer les états financiers annuels de sa société mère est tenu de les déposer dans son profil SEDAR sous le type de dossier «États financiers annuels».

#### **1.3 Règles du droit des sociétés**

Il est rappelé aux émetteurs assujettis qu'ils peuvent être soumis à des règles du droit des sociétés portant sur des matières similaires à celles qui sont traitées dans le règlement et pouvant leur imposer des obligations additionnelles ou plus onéreuses. Par exemple, il se peut que le droit des sociétés applicable prévoit la transmission des rapports financiers annuels aux actionnaires ou l'approbation, par le conseil d'administration, des états financiers intermédiaires.

#### **1.4 Définitions**

1) **Généralités** – Un certain nombre de termes définis dans le règlement ou dans les annexes du règlement sont définis de manière un peu différente dans la législation en valeurs mobilières applicable de plusieurs territoires intéressés. Un terme utilisé dans le règlement et défini dans la loi sur les valeurs mobilières du territoire intéressé doit s'entendre au sens défini par cette loi, sauf dans les cas suivants: a) sa définition est limitée à une partie déterminée de cette loi qui ne régit pas l'information continue; b) le contexte exige un sens différent.

Par exemple, les termes «changement important», «formulaire de procuration», «procuration» et «système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations» sont définis dans la législation en valeurs mobilières de la plupart des territoires. Les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières considèrent que la signification donnée à ces termes dans la législation en valeurs mobilières est substantiellement similaire aux définitions données dans le règlement.

2) **Titre adossé à des créances** – On trouvera à l'article 1.8 de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* des indications au sujet de la définition de «titre adossé à des créances».

3) **Administrateurs et membres de la haute direction** – Lorsque le règlement ou l'une des annexes emploie le terme «administrateur» ou «membre de la haute direction», il faut, dans le cas d'un émetteur assujéti qui n'est pas une société par actions, se reporter à la définition du terme «administrateur» dans la législation en valeurs mobilières. La définition du terme «administrateur» comprend ordinairement une personne exerçant des fonctions analogues à celles de l'administrateur d'une société par actions. Donc, pour se conformer au règlement et aux annexes, les émetteurs qui ne sont pas constitués sous la forme d'une société par actions doivent déterminer, compte tenu de leur situation particulière, quelles personnes exercent ces fonctions. En outre, nous considérons que toute personne qui est salariée d'une entité distincte de l'émetteur assujéti mais qui exerce un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de celui-ci par le truchement de cette entité ou autrement répond au paragraphe c de la définition de «membre de la haute direction».

De même, il y a lieu d'inclure dans les expressions « chef de la direction » et « chef des finances » les personnes physiques qui assument les responsabilités normalement associées à ces fonctions ou qui exercent des fonctions analogues. Il convient d'en juger indépendamment du titre attribué à cette personne ou du fait qu'elle est employée directement ou qu'elle agit en vertu d'une convention.

4) **Fonds d'investissement** – La définition de fonds d'investissement ne comprendrait généralement pas les fiducies ou autres entités qui émettent des titres donnant aux porteurs le droit de toucher la presque totalité des flux de trésorerie nets découlant soit d'une entreprise sous-jacente, soit de biens productifs de revenus dont la fiducie ou l'autre entité est propriétaire. Par exemple, ne seraient pas comprises les fiducies de revenus d'entreprise, les sociétés de placement immobilier, et les fiducies de redevances.

5) **Prises de contrôle inversées** - La définition de «prise de contrôle inversée» comprend les acquisitions inversées selon la notion définie ou interprétée dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public et toute autre opération dans laquelle l'émetteur émet un nombre suffisant de titres comportant droit de vote en contrepartie de l'acquisition d'une entité pour que le contrôle de l'émetteur passe aux porteurs de titres de l'entité acquise (comme une opération admissible au sens défini dans les politiques de la Bourse de croissance TSX). Dans une acquisition inversée, bien que, juridiquement, l'entité qui a émis les titres (la société mère) soit tenue pour la mère, l'entité (la filiale) dont les anciens porteurs détiennent, par suite du regroupement, le contrôle de l'entité issue du regroupement est traitée comme l'acquéreur sur le plan comptable. En conséquence, sur le plan comptable, l'entité émettrice (la société mère) est réputée être la continuation de l'acquéreur, et l'acquéreur est réputé avoir acquis le contrôle de l'actif et des activités de l'entité émettrice en contrepartie de l'émission des titres de capitaux propres.

6) **Opération de restructuration** – Une opération de restructuration s'entend notamment d'une opération à l'occasion de laquelle un émetteur assujéti acquiert des actifs pouvant constituer une entreprise et émet des titres, et au terme de laquelle :

• ————— de nouveaux porteurs ont la propriété ou exercent une emprise sur plus de 50% des titres comportant droit de vote en circulation de l'émetteur assujéti;

• ————— une nouvelle personne ou un nouveau groupe de personnes participe au contrôle de l'émetteur.

L'acquisition et l'émission peuvent avoir lieu à l'occasion d'une seule opération ou d'une série d'opérations. Il y a « série d'opérations » lorsque les opérations sont reliées.

Les «nouveaux porteurs» comprennent à la fois les propriétaires véritables qui ne détenaient pas de titres de l'émetteur avant l'opération de restructuration et les propriétaires véritables qui en détenaient déjà, mais qui, à la suite de l'opération, ont la propriété de plus de 50% des titres comportant droit de vote en circulation.



7) **Termes comptables** — Le règlement emploie des termes comptables définis ou utilisés dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public. Dans certains cas, certains de ces termes font l'objet d'une définition différente dans la législation en valeurs mobilières. Pour décider du sens à appliquer, il faut tenir compte du *Règlement 14-101 sur les définitions*, qui prévoit qu'un terme utilisé dans le règlement et défini dans la loi sur les valeurs mobilières du territoire intéressé doit s'entendre au sens défini par cette loi, sauf dans les cas suivants : a) sa définition est limitée à une partie déterminée de cette loi qui ne régit pas l'information continue; b) le contexte exige un sens différent.

Par exemple, le terme anglais «associate» est défini dans les lois des territoires intéressés et dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public. Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que les emplois du terme «associate» dans le règlement et dans les annexes (par exemple, au paragraphe g de la rubrique 7.1 de l'Annexe 51-102A5, Circulaire de sollicitation de procurations) doivent s'interpréter conformément au sens de ce terme dans les lois des territoires intéressés puisque le contexte n'indique pas qu'il faille recourir au sens comptable du terme.

8) **Principes comptables acceptables autres que les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public** - L'émetteur qui peut, en vertu du *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables*, déposer des états financiers établis conformément à des principes comptables acceptables autres que les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public peut interpréter toute mention dans le règlement d'une expression définie ou d'une disposition utilisée dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public comme la mention du terme ou de la disposition correspondants dans les autres principes comptables acceptables.

9) **Activités à tarifs réglementés** - L'entité admissible qui se prévaut de la dispense prévue au sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 5.4 du *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* peut interpréter toute mention dans le règlement d'une expression définie ou d'une disposition utilisée dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public comme la mention de l'expression ou de la disposition correspondantes de la partie V du Manuel de l'ICCA.

## 1.5 Langage simple

Vous devriez utiliser un langage simple lorsque vous établissez l'information, notamment :

- — faire des phrases courtes;
- — utiliser des mots courants et précis;
- — employer la voix active;
- — éviter les mots superflus;
- — organiser le document en sections, paragraphes et phrases clairs et concis;
- — éviter le jargon;
- — vous adresser directement au lecteur en employant les pronoms personnels appropriés;
- — ne pas avoir recours aux glossaires et aux définitions, à moins qu'ils ne facilitent la compréhension de l'information;
- — éviter les formules toutes faites;

- \_\_\_\_\_ remplacer les termes abstraits par des termes plus concrets ou des exemples;

- \_\_\_\_\_ éviter la double négation;

- \_\_\_\_\_ n'employer de termes techniques que dans la mesure nécessaire et les expliquer;

- \_\_\_\_\_ utiliser des diagrammes, des tableaux et des exemples lorsqu'ils rendent l'information plus facile à comprendre.

La présentation sous forme de questions et réponses et de liste à puces sont conformes aux obligations d'information prévues par le règlement.

### **1.6 Signature et attestations**

Les émetteurs assujettis ne sont pas tenus par le règlement de signer ou d'attester les documents déposés selon le règlement. Les obligations d'attestation s'appliquent à certains documents en vertu du *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des sociétés*. Peu importe qu'un document soit signé ou attesté, le fait de présenter une déclaration fausse ou trompeuse dans un document exigé constitue une infraction à la législation en valeurs mobilières.

### **1.7 Comité d'audit**

Les émetteurs assujettis se rappelleront que leur comité d'audit doit remplir les responsabilités prescrites par d'autres textes de la législation en valeurs mobilières. Ces responsabilités sont énoncées dans le *Règlement 52-110 sur le comité d'audit*.

### **1.8 Principes comptables et normes d'audit acceptables**

Les émetteurs assujettis qui déposent les documents suivants en vertu du règlement sont tenus de se conformer au *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* :

a) les états financiers;

b) le compte de résultat opérationnel relatif à un terrain pétrolier ou gazéifier, dont il est question à l'article 8.10 du règlement;

c) l'information financière résumée, notamment le montant total de l'actif, du passif, du chiffre d'affaires et du résultat net d'une entreprise, dont il est question à l'article 8.6 du règlement;

d) l'information financière tirée des états financiers de l'émetteur bénéficiant de soutien au crédit, dont il est question à l'article 13.4 du règlement.

Le *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* prévoit notamment l'utilisation de principes comptables autres que les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public et de normes d'audit autres que les NAGR canadiennes pour l'établissement ou l'audit des états financiers.

### **1.9 Cours normal des activités**

La question de savoir si un contrat a été conclu dans le cours normal des activités ou non est une question de fait à examiner dans le contexte des activités de la société et du secteur d'activité auquel elle appartient.

### 1.10 Lacunes importantes

On s'attend à ce qu'un émetteur qui dépose un document en vertu du règlement puis conclut qu'il comportait des lacunes importantes et que le dépôt n'était donc pas conforme au règlement en dépose une version corrigée.

## PARTIE 2 ÉMETTEURS ÉTRANGERS ET FONDS D'INVESTISSEMENT

### 2.1 Émetteurs étrangers

Le *Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers* prévoit en faveur des émetteurs assujettis étrangers certaines dispenses d'obligations d'information continue et d'autres obligations, notamment de certaines obligations contenues dans le règlement.

### 2.2 Fonds d'investissement et émetteurs émergents

L'article 2.1 du règlement dispose que le règlement ne s'applique pas aux fonds d'investissement. ~~Les ni aux émetteurs émergents. Pour connaître les obligations d'information continue qui leur incombent, les~~ fonds d'investissement et les émetteurs émergents doivent consulter la législation en valeurs mobilières du territoire intéressé, notamment le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, ~~pour connaître les obligations d'information continue qui leur incombent~~ dans le cas des fonds d'investissement, et le *Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, pour ce qui est des émetteurs émergents*.

## PARTIE 3 ÉTATS FINANCIERS

### 3.1 Exercice

- 1) Durée de l'exercice – Pour l'application du règlement, sauf disposition contraire, la mention d'un exercice vaut indépendamment de la durée de l'exercice. Le premier exercice d'un émetteur assujetti commence à la date de sa constitution et se termine à la clôture.
- 2) Exercice de durée inhabituelle – L'émetteur qui a un exercice de durée inhabituelle doit indiquer à l'autorité en valeurs mobilières comment il calcule ses périodes intermédiaires et ses exercices avant de déposer ses premiers états financiers en vertu du règlement.

### 3.2 Audit des états financiers annuels comparatifs

L'article 4.1 du règlement prévoit que l'émetteur assujetti est tenu de déposer des états financiers annuels audités comprenant l'information financière de l'exercice précédent. Le rapport d'audit doit porter tant sur le dernier exercice que sur l'exercice précédent, sauf si l'émetteur a changé d'auditeur pendant les périodes comptables présentées dans les états financiers annuels et que le nouvel auditeur n'a pas audité les états financiers de l'exercice précédent. Dans ce cas, le rapport d'audit renvoie normalement au rapport d'audit du prédécesseur, à moins que le rapport du prédécesseur sur les états financiers annuels de l'exercice précédent ne soit publié de nouveau avec les états financiers. Cette démarche concorde avec la Norme canadienne d'audit 710, Informations comparatives - Chiffres correspondants et états financiers comparatifs.

### 3.3 Délai de dépôt des états financiers annuels et du rapport d'audit

L'article 4.2 du règlement prévoit le délai de dépôt des états financiers annuels. Bien que cet article ne fasse pas mention de la date du rapport d'audit, les émetteurs assujettis sont encouragés à déposer leurs états financiers annuels le plus tôt possible après la date du rapport d'audit. Les obligations de transmission prévues à l'article 4.6 du règlement ne sont pas liées au dépôt des états financiers annuels.

### 3.4 Responsabilités de l'auditeur à l'égard du rapport financier intermédiaire

1) Le conseil d'administration de l'émetteur assujetti devrait envisager de confier à un auditeur externe l'examen de son rapport financier intermédiaire pour s'acquitter de son obligation d'assurer la fiabilité de celui-ci.

2) Le paragraphe 3 de l'article 4.3 du règlement prévoit que l'émetteur assujetti doit faire état du fait que l'auditeur n'a pas effectué l'examen du rapport financier intermédiaire ou déposer un rapport écrit de l'auditeur si celui-ci a effectué l'examen et délivré une déclaration avec réserve ou une déclaration défavorable ou formulé une récusation. Aucune mention positive n'est exigée lorsque l'auditeur a effectué l'examen et a fourni une déclaration sans réserve. Si un auditeur a été engagé pour examiner un rapport financier intermédiaire en appliquant les normes d'examen énoncées dans le Manuel de l'ICCA et qu'il n'a pu terminer l'examen, les motifs avancés par l'émetteur pour justifier cette impossibilité incluront normalement une analyse de l'un ou l'autre des éléments suivants :

- a) les contrôles internes inadéquats;
- b) la restriction de la portée de la mission d'audit;
- c) le fait que la direction n'a pas fourni à l'auditeur les déclarations écrites qu'il juge nécessaires.

3) Si les états financiers annuels de l'émetteur assujetti sont audités conformément aux NAGR canadiennes, les termes «examens» et «rapport d'examen écrit» employés au paragraphe 3 de l'article 4.3 du règlement s'entendent de l'examen par l'auditeur du rapport financier intermédiaire et du rapport d'examen de l'auditeur délivré conformément aux normes définies dans le Manuel de l'ICCA pour l'examen du rapport financier intermédiaire par l'auditeur. Toutefois, si les états financiers de l'émetteur assujetti sont audités conformément à des normes d'audit autres que les NAGR canadiennes, il faut appliquer les normes d'examen correspondantes.

### 3.5 Transmission des états financiers

En vertu de l'article 4.6 du règlement, l'émetteur assujetti doit envoyer aux porteurs inscrits et aux propriétaires véritables de ses titres un formulaire leur permettant de demander un exemplaire des états financiers annuels et du rapport de gestion correspondant ou un exemplaire du rapport financier intermédiaire et des rapports de gestion correspondants, ou des deux. L'émetteur assujetti n'est tenu d'envoyer ses états financiers et son rapport de gestion qu'aux personnes qui en font la demande. Par conséquent, si un propriétaire véritable demande les états financiers et le rapport de gestion par l'entremise de son intermédiaire, l'émetteur n'est tenu de les transmettre qu'à ce dernier.

Le fait de ne pas renvoyer le formulaire de demande ou de ne pas demander expressément à recevoir les états financiers et le rapport de gestion annule les instructions permanentes données par le propriétaire véritable en vertu du *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti* pour ce qui est des états financiers.

Le règlement ne prescrit pas le délai d'envoi du formulaire ni la manière de le renvoyer à l'émetteur assujetti.

### 3.6 Information financière sur les périodes intermédiaires antérieures au moment où l'émetteur devient émetteur assujetti

Le paragraphe 4 de l'article 4.7 du règlement prévoit que l'émetteur assujetti n'est pas tenu de fournir d'information financière pour les périodes intermédiaires antérieures qui se sont terminées avant qu'il ne devienne émetteur assujetti lorsque sont réunies certaines conditions. Le paragraphe 3 de l'article 4.10 du règlement prévoit une dispense analogue en

ce qui concerne l'information financière correspondante des périodes précédentes de l'acquéreur par prise de contrôle inversée. Ces dispenses visent notamment l'émetteur qui, avant de devenir émetteur assujetti ou avant la prise de contrôle inversée, était une entité à capital fermé et qui n'est pas en mesure d'établir l'information financière correspondante des périodes précédentes parce qu'il est à peu près impossible de le faire. Le critère sur lequel établir s'«il est à peu près impossible, pour une personne raisonnable, de présenter l'information financière des périodes précédentes sur une base compatible avec le paragraphe 2 de l'article 4.3» est un critère non pas subjectif, mais objectif. Les autorités en valeurs mobilières estiment qu'un émetteur assujetti ne peut se prévaloir de la dispense que s'il a fait tous les efforts raisonnables pour présenter l'information financière des périodes correspondantes sur une base compatible avec le paragraphe 2 de l'article 4.3 du règlement. Nous estimons qu'un émetteur assujetti ne devrait se prévaloir de la dispense que dans des circonstances inhabituelles et généralement indépendantes du coût ou du temps requis pour établir les états financiers.

### **3.7 Changement de date de clôture d'exercice**

On trouvera à l'Annexe A un tableau indiquant les états financiers à déposer selon l'article 4.8 du règlement lorsque l'émetteur assujetti change la date de clôture de son exercice.

### **3.8 Prises de contrôle inversées**

1) À la suite d'une prise de contrôle inversée, bien que la société acquise par prise de contrôle inversée soit l'émetteur assujetti, les états financiers seront, d'un point de vue comptable, ceux de l'acquéreur par prise de contrôle inversée. Il faut établir et déposer ces états financiers comme si l'acquéreur avait toujours été l'émetteur assujetti.

2) La société acquise par prise de contrôle inversée doit déposer les états financiers visés aux articles 4.1 et 4.3 et le rapport de gestion correspondant pour toutes les périodes intermédiaires et tous les exercices terminés avant la date de l'opération, même si le délai de dépôt prend fin après cette date.

### **3.9 Modification de la structure d'une entreprise**

1) L'article 4.9 du règlement prévoit que l'émetteur assujetti doit déposer un avis s'il est partie à certaines opérations. Il peut remplir cette obligation en déposant un exemplaire de sa déclaration de changement important ou de son communiqué si les conditions suivantes sont réunies:

*a)* la déclaration de changement important ou le communiqué contient toute l'information devant figurer dans l'avis;

*b)* l'émetteur assujetti dépose la déclaration de changement important ou le communiqué auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable dans les territoires pertinents:

*i)* soit dans la catégorie «Modification de la structure de la société» de SEDAR;

*ii)* soit comme avis en vertu de l'article 4.9, si l'émetteur assujetti n'est pas déposant par voie électronique.

2) Si l'opération est une prise de contrôle inversée, l'avis doit l'indiquer et préciser qui est l'acquéreur.

3) En vertu du paragraphe *h* de l'article 4.9 du règlement, l'émetteur doit indiquer les périodes comptables couvertes par le rapport financier intermédiaire et les états financiers annuels qu'il doit déposer au cours de son premier exercice. Il doit expliquer comment il a calculé les périodes, notamment si l'article 4.7 du règlement s'applique.

### 3.10 Changement d'auditeur

Le terme «désaccord», défini au paragraphe 1 de l'article 4.11 du règlement, doit recevoir une interprétation libérale. Pour qu'il y ait désaccord, il n'est pas nécessaire qu'il y ait eu argumentation: une simple divergence d'opinions suffit. De même, lorsqu'il y a divergence d'opinions répondant aux critères du paragraphe *b* de la définition de «désaccord» et que l'émetteur accepte avec réticence la position de l'auditeur pour obtenir un rapport sans réserve, il peut y avoir lieu de déclarer un désaccord. L'obtention subséquente d'un rapport sans réserve ne supprime pas la nécessité de déclarer le désaccord.

Selon le paragraphe 5 de l'article 4.11 du règlement, l'émetteur assujetti doit, à l'occasion de la cessation de fonctions ou de la démission de son auditeur, établir un avis de changement d'auditeur, le faire approuver par le comité d'audit ou le conseil d'administration, déposer les documents de déclaration auprès de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières dans chaque territoire où il est émetteur assujetti et, s'il existe un événement à déclarer, publier et déposer un communiqué décrivant l'information contenue dans les documents de déclaration. Le paragraphe 6 de l'article 4.11 du règlement prévoit que l'émetteur assujetti procède de la même façon lors de la nomination du nouvel auditeur. Lorsque la cessation des fonctions ou la démission de l'ancien auditeur et la nomination du nouvel auditeur sont assez rapprochées, il est possible pour l'émetteur assujetti de suivre en même temps la procédure prévue aux paragraphes 5 et 6 de l'article 4.11 et de respecter les délais prévus par ces dispositions. En d'autres termes, il n'établirait qu'un seul avis global et qu'un seul jeu de documents de déclaration.

## PARTIE 4 COMMUNICATION ET PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

### 4.1 Communication de l'information financière

1) Selon le paragraphe 1 de l'article 4.5 du règlement, les états financiers annuels doivent être approuvés par le conseil d'administration avant leur dépôt. Selon les paragraphes 2 et 3 de cet article, chaque rapport financier intermédiaire doit être approuvé par le conseil d'administration ou le comité d'audit avant son dépôt. Nous sommes d'avis qu'il n'est pas compatible avec cette règle de l'examen préalable d'extraire de l'information d'états financiers qui n'ont pas été approuvés conformément à ces dispositions et de la diffuser sur le marché par la voie d'un communiqué. Voir également l'*Instruction générale 51-201 relative aux lignes directrices en matière de communication de l'information*.

2) Les émetteurs assujettis qui entendent transmettre au marché de l'information financière au moyen d'un communiqué sont invités à consulter le *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables*. Nous estimons que le fait de transmettre de l'information financière au moyen d'un communiqué sans indiquer les principes comptables appliqués est incompatible avec l'obligation faite par le *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* d'indiquer les principes comptables appliqués pour établir les états financiers.

### 4.2 Mesures financières non conformes aux PCGR

Les émetteurs assujettis qui comptent publier des mesures financières autres que celles qui sont prescrites par les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public doivent consulter l'Avis 52-306 (révisé) du personnel des ACVM, *Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures non conformes aux PCGR* qui expose les attentes du personnel concernant l'utilisation de mesures autres que celles qui sont prescrites par les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public.

### 4.3. Présentation de l'information financière

Les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public donnent à l'émetteur le choix de présenter son résultat soit dans un état unique du résultat global, soit dans un état du résultat global accompagné d'un compte de résultat séparé. L'émetteur qui choisit de présenter son résultat de la seconde façon doit déposer l'état du résultat global et le compte de résultat séparé pour satisfaire aux dispositions du règlement (voir le paragraphe 3 de l'article 4.1 et le paragraphe 2.1 de l'article 4.3 du règlement).

## PARTIE 4A INFORMATION PROSPECTIVE

### 4A.1 Champ d'application

L'article 4A.1 du règlement prévoit que la partie 4A s'applique à toute information prospective communiquée par l'émetteur assujetti qui n'est pas contenue dans une déclaration verbale. L'émetteur assujetti devrait comprendre l'information prospective « communiquée » au public au sens large du terme. Il s'agit notamment de ce qui suit :

- — l'information qu'il dépose auprès des autorités en valeurs mobilières;
- — l'information contenue dans les communiqués qu'il publie;
- — l'information affichée sur son site Web;
- — l'information publiée dans les documents promotionnels ou d'autres documents similaires qu'il établit ou diffuse dans le public.

### 4A.2 Fondement valable

L'article 4A.2 du règlement exige que l'émetteur assujetti ait un fondement valable pour établir l'information prospective qu'il communique. L'interprétation de ce qui constitue un « fondement valable » doit se faire à la lumière des facteurs suivants :

- a) le caractère raisonnable des hypothèses qui sous-tendent l'information prospective;
- b) le processus suivi pour établir et réviser l'information prospective.

### 4A.3 Information prospective importante

Conformément aux articles 4A.3 et 5.8 du règlement, l'émetteur assujetti doit inclure les renseignements prescrits dans toute information prospective importante qu'il communique. Les émetteurs assujettis doivent exercer leur jugement pour déterminer l'importance de l'information. Lorsque la décision d'un investisseur raisonnable d'acheter, de vendre ou de conserver des titres de l'émetteur assujetti serait différente si l'information était passée sous silence ou formulée de façon incorrecte, l'information est probablement importante.

L'article 1.1 renferme des définitions des expressions « information financière prospective » et « perspectives financières ». Selon nous, l'information financière prospective et la plupart des perspectives financières constituent de l'information prospective importante. Les perspectives financières consistent notamment en des prévisions de produits des activités ordinaires, de résultat net, de résultat par action et de frais de recherche et de développement, cette information étant communément désignée comme le résultat prévisionnel lorsqu'elle porte sur le résultat net.

L'estimation des ouvertures de nouveaux établissements par un émetteur du secteur du commerce de détail est un exemple d'information prospective qui ne constitue pas des perspectives financières ni de l'information financière prospective. Ce type d'information



constitue de l'information importante si la décision d'un investisseur raisonnable d'acheter, de vendre ou de conserver des titres de l'émetteur assujetti serait différente si l'information était passée sous silence ou formulée de façon incorrecte.

#### **4A.4 Mode de présentation**

Conformément à l'article 4A.3 du règlement, toute information prospective importante doit contenir les renseignements prescrits. Ces renseignements doivent être présentés d'une manière qui permette à l'investisseur qui lit le document ou tout autre texte contenant l'information prospective de faire facilement ce qui suit :

- a) comprendre que l'information prospective est fournie dans le document ou le texte;
- b) reconnaître l'information prospective comme telle;
- c) prendre connaissance des hypothèses importantes qui sous-tendent l'information prospective et des facteurs de risque importants associés à cette information.

#### **4A.5 Présentation des mises en garde et des facteurs de risque importants**

1) En vertu du paragraphe *b* de l'article 4A.3 du règlement, l'émetteur assujetti doit présenter avec l'information prospective importante une mise en garde indiquant que les résultats réels peuvent différer de cette information et indiquer les facteurs de risque importants pouvant entraîner des écarts importants. Les facteurs de risque indiqués doivent se rapporter à l'information prospective et ne doivent pas être présentés au moyen de formules vagues ou toutes faites.

2) L'information prévue au paragraphe *b* de l'article 4A.3 du règlement doit indiquer les facteurs significatifs et raisonnablement prévisibles dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'ils entraînent un écart important entre les résultats réels et ceux projetés dans l'information prospective importante. Ce paragraphe ne saurait être interprété comme obligeant les émetteurs assujettis à prévoir et à analyser tout ce qui pourrait théoriquement causer un écart.

#### **4A.6 Présentation des hypothèses ou des facteurs importants**

Conformément au paragraphe *c* de l'article 4A.3 du règlement, l'émetteur assujetti doit exposer les hypothèses ou les facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective importante. Ces facteurs ou hypothèses devraient se rapporter à l'information prospective. Il n'est pas nécessaire de faire un exposé exhaustif de chaque hypothèse ou facteur utilisé : le critère d'appréciation de l'importance relative s'applique.

#### **4A.7 Date des hypothèses**

La direction de l'émetteur assujetti qui communique de l'information prospective importante doit s'assurer que les hypothèses sont appropriées à la date à laquelle elle la communique, même si elle a pu être établie antérieurement ou à partir d'information accumulée sur une certaine période.

#### **4A.8 Période visée**

Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 4B.2 du règlement oblige les émetteurs assujettis à limiter la période visée par l'information financière prospective ou les perspectives financières à une période pour laquelle ces informations peuvent faire l'objet d'estimations raisonnables. Dans bon nombre de cas, cette période ne s'étend pas au delà de la date de clôture de l'exercice suivant de l'émetteur assujetti. Les émetteurs assujettis devraient notamment prendre en considération leur capacité à formuler des hypothèses appropriées, la nature de leur secteur d'activité et leur cycle d'exploitation.



**4A.9 (Abrogé).****PARTIE 5 RAPPORT DE GESTION****5.1 Transmission du rapport de gestion**

Les émetteurs assujettis ne sont pas tenus d'envoyer de formulaire de demande à leurs porteurs en vertu de la partie 5 du règlement, parce que le formulaire de demande à envoyer en vertu de l'article 4.6 porte à la fois sur les états financiers et le rapport de gestion connexe.

**5.2 Information additionnelle exigée des grands émetteurs émergents non cotés sans produits des activités ordinaires significatifs**

Selon l'article 5.3 du règlement, certains grands émetteurs émergents non cotés doivent fournir dans leur rapport de gestion annuel ou intermédiaire une ventilation des frais importants passés en charges ou comptabilisés en tant qu'actif, à moins que l'information ne soit déjà fournie dans leurs états financiers annuels ou dans leur rapport financier intermédiaire. Une composante des frais est généralement considérée comme une composante importante si elle excède 20% du montant total de la catégorie, sous réserve d'un minimum de 25000 \$.

**5.3 Information sur les actions en circulation**

Selon l'article 5.4 du règlement, l'information sur les actions en circulation de l'émetteur assujetti doit être arrêtée à la date la plus proche possible. La «date la plus proche possible» se définit par rapport à la date de dépôt du rapport de gestion. Pour satisfaire à cette exigence, il ne suffit pas de façon générale de donner le nombre d'actions en circulation à la fin de la période.

**5.4 Information additionnelle sur les entreprises mises en équivalence**

En vertu de l'article 5.7 du règlement, l'émetteur qui a une entreprise mise en équivalence significative doit donner dans son rapport de gestion annuel ou intermédiaire (à moins que l'information ne figure dans ses états financiers annuels ou son rapport financier intermédiaire) l'information financière résumée sur l'entreprise. En règle générale, nous estimons qu'une entreprise mise en équivalence est significative si elle franchit les seuils de significativité prévus par la partie 8 selon ses états financiers et ceux de l'émetteur à la date de clôture de l'exercice de celui-ci.

**5.5. Information prospective importante communiquée antérieurement**

1) Conformément au paragraphe 2 de l'article 5.8 du règlement, l'émetteur assujetti doit inclure une analyse de certains événements et circonstances survenus au cours de la période sur laquelle porte le rapport de gestion, qui sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective importante pour une période non encore achevée. L'émetteur assujetti ne doit inclure cette analyse que s'il a communiqué l'information prospective au public antérieurement. Ce paragraphe oblige également l'émetteur assujetti à analyser les écarts prévus.

Si, par exemple, un émetteur assujetti a publié de l'information financière prospective pour l'exercice courant en faisant l'hypothèse que le taux d'intérêt préférentiel demeurerait stable, mais que le taux a connu une hausse de 2% à la fin du deuxième trimestre, l'émetteur assujetti est tenu d'analyser dans son rapport de gestion pour le deuxième trimestre la hausse du taux et son effet prévu sur les résultats en regard de ceux indiqués dans l'information financière prospective.

L'émetteur assujetti devrait déterminer si les événements et circonstances entraînant la présentation d'information dans le rapport de gestion en vertu du paragraphe 2 de

l'article 5.8 du règlement pourraient également nécessiter le dépôt d'une déclaration de changement important, conformément à la partie 7 du règlement.

2) En vertu du paragraphe 4 de l'article 5.8 du règlement, l'émetteur assujetti doit indiquer et analyser tout écart important entre les résultats réels de l'exercice ou de la période intermédiaire sur lequel ou laquelle porte son rapport de gestion et l'information financière prospective ou les perspectives financières qu'il a communiquées au public antérieurement pour cette période. L'émetteur assujetti devrait indiquer et analyser les écarts importants des éléments individuels importants de l'information financière prospective ou des perspectives financières, notamment les hypothèses.

Par exemple, si le montant réel des produits des activités ordinaires se rapproche des produits des activités ordinaires prévisionnels, mais qu'il y a un écart important entre la composition du chiffre d'affaires ou le volume des ventes et les prévisions de l'émetteur assujetti, celui-ci devrait expliquer cet écart.

3) Le paragraphe 5 de l'article 5.8 du règlement vise le cas où l'émetteur assujetti décide de retirer de l'information prospective importante communiquée antérieurement. Ce paragraphe oblige l'émetteur assujetti à indiquer sa décision ainsi que les événements et circonstances qui l'ont motivée, notamment les hypothèses qui sous-tendent l'information prospective importante et ne sont plus valides. Les émetteurs assujettis devraient déterminer si les événements et circonstances entraînant la présentation d'information dans le rapport de gestion en vertu du paragraphe 5 de l'article 5.8 du règlement pourraient également nécessiter le dépôt d'une déclaration de changement important, conformément à la partie 7 du règlement. Nous encourageons tous les émetteurs assujettis à signifier leur décision au marché rapidement, même si elle n'entraîne pas l'obligation de déclaration de changement important.

## **PARTIE 6 NOTICE ANNUELLE**

### **6.1 Documents additionnels et justificatifs**

L'émetteur assujetti dépose, avec sa notice annuelle, tous les documents intégrés dans celle-ci par renvoi, à moins qu'ils n'aient déjà été déposés. L'émetteur assujetti qui dépose avec sa notice annuelle, au moyen de SEDAR, un document qui n'avait pas été déposé auparavant doit veiller à ce que le document soit déposé sous le type de dossier et le type de document s'appliquant particulièrement au document, plutôt que sous le type générique «Documents intégrés par renvoi». Par exemple, l'émetteur assujetti qui a intégré par renvoi dans sa notice annuelle une circulaire qui n'avait pas été déposée auparavant doit la déposer sous le sous-type de dossier «Sollicitation de procurations par la direction» et sous le type de document «Circulaire de la direction».

Lorsque l'émetteur assujetti intègre par renvoi dans sa notice annuelle tout ou partie d'un document et que ce document ou cette partie intègre par renvoi un autre document, il doit également déposer cet autre document avec la notice annuelle.

### **6.2 Information sur les titres adossés à des créances à fournir dans la notice annuelle**

1) **Facteurs à prendre en considération** – Les émetteurs qui ont placé des titres adossés à des créances au moyen d'un prospectus sont tenus de donner de l'information dans leur notice annuelle en vertu de l'article 5.3 de l'Annexe 51-102A2. Ces émetteurs doivent déterminer toute autre information qu'ils sont tenus de donner dans leur notice annuelle. Dans le cas d'une structure d'accueil de titres adossés à des créances, l'information explique généralement ce qui suit :

• — la nature, le rendement et le service du portefeuille sous-jacent d'actifs financiers;

• — la structure des titres et les flux de trésorerie spécialement affectés;

- ——— tout mécanisme de soutien interne ou convenu avec des tiers en vue de protéger les porteurs de titres adossés à des créances contre les pertes liées aux actifs financiers non productifs ou aux interruptions de paiement.

La nature et l'étendue de l'information à fournir peuvent varier selon le type et les caractéristiques du portefeuille sous-jacent et des contrats en vertu desquels les porteurs de titres adossés à des créances détiennent une participation dans ces actifs.

L'émetteur de titres adossés à des créances doit tenir compte des facteurs suivants dans l'établissement de sa notice annuelle :

1. L'étendue de l'information à fournir à son sujet sera fonction de sa participation à la conversion des actifs du portefeuille en espèces et à la distribution d'espèces aux porteurs; sa participation peut varier considérablement selon le type, la qualité et les caractéristiques des actifs du portefeuille, et selon la structure de l'opération;

2. L'information à fournir sur ses activités concerne les actifs financiers sous-jacents aux titres adossés à des créances.

3. L'information à fournir au sujet de l'initiateur ou du vendeur d'actifs financiers sous-jacents sera souvent utile aux souscripteurs de titres adossés à des créances, particulièrement dans les cas où l'initiateur ou le vendeur maintient un lien continu avec les actifs financiers du portefeuille; par exemple, si le règlement des titres est assuré par les flux de trésorerie provenant d'un portefeuille renouvelable de créances, l'évaluation de la nature et de la fiabilité du montage futur ou de la vente future des actifs sous-jacents par le vendeur ou par l'entremise de l'émetteur peut constituer un facteur déterminant en vue de prendre une décision d'investissement.

L'information à fournir au sujet de l'initiateur ou du vendeur d'actifs financiers sous-jacents portera donc surtout sur le fait qu'il existe ou non des circonstances indiquant que l'initiateur ou le vendeur ne produira pas suffisamment d'actifs à l'avenir pour éviter la liquidation anticipée du portefeuille et, par conséquent, le paiement anticipé des titres; un sommaire des données financières historiques sur l'initiateur ou le vendeur satisfait habituellement aux obligations d'information qui s'appliquent à l'initiateur ou au vendeur dans les cas où celui-ci maintient un lien continu avec les actifs du portefeuille.

L'information financière sur le portefeuille d'actifs à décrire et à analyser dans la notice annuelle est l'information qui figure généralement dans les rapports de service décrivant le rendement du portefeuille et la répartition précise du bénéfice, de la perte et des flux de trésorerie applicables aux titres adossés à des créances en circulation pendant la période pertinente.

- 2) **Portefeuille sous-jacent d'actifs** – Conformément au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de la rubrique 5.3 de l'Annexe 51-102A2, les émetteurs de titres adossés à des créances ayant été placés au moyen d'un prospectus sont tenus de fournir de l'information financière au sujet de la composition du portefeuille sous-jacent d'actifs financiers dont les rentrées de fonds sont affectées au service des titres adossés à des créances. L'information à fournir au sujet de la composition du portefeuille sera fonction de la nature et du nombre d'actifs sous-jacents. Par exemple, dans le cas d'un portefeuille d'actifs financiers géographiquement dispersés, il peut être opportun de présenter sommairement l'information selon l'emplacement des débiteurs. Dans le cas d'un portefeuille de titres renouvelable, il peut être opportun de fournir des détails au sujet de l'ensemble des soldes impayés au cours d'une année, afin d'illustrer les fluctuations historiques de la provenance des actifs, fluctuations qui peuvent résulter du caractère saisonnier de l'activité. En ce qui concerne les portefeuilles de créances à la consommation, il peut être opportun de donner une ventilation à l'intérieur d'une fourchette des montants dus par les débiteurs afin d'illustrer les plafonds de crédit consenti.

## PARTIE 7 DÉCLARATION DE CHANGEMENT IMPORTANT

### 7.1 Publication d'un communiqué

L'article 7.1 du règlement prévoit que l'émetteur assujéti doit publier et déposer sans délai un communiqué exposant la nature du changement. Cette obligation est identique à l'obligation de déclaration de changement important prévue par certains textes de la législation en valeurs mobilières selon lesquels le communiqué doit être publié aussitôt.

## PARTIE 8 DÉCLARATION D'ACQUISITION D'ENTREPRISE

### 8.1 Dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise

1) **Dépôt de la déclaration de changement important** – L'obligation de l'émetteur assujéti de déposer une déclaration d'acquisition d'entreprise en vertu du règlement s'ajoute à son obligation de déposer une déclaration de changement important, si l'acquisition significative représente un changement important.

2) **Dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise par l'émetteur inscrit auprès de la SEC** – L'émetteur inscrit auprès de la SEC qui dépose auprès de cet organisme ou lui fournit, dans le cadre de l'acquisition d'une entreprise, un document ou une série de documents contenant toute l'information, y compris les états financiers, à fournir dans la déclaration d'acquisition d'entreprise prévue par le règlement peut déposer un exemplaire de ces documents comme déclaration d'acquisition d'entreprise.

3) **États financiers à fournir pour les acquisitions significatives** – Il est rappelé aux émetteurs assujétis que le *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* prescrit les principes comptables et les normes d'audit à employer pour l'établissement et l'audit des états financiers prévus par la partie 8 du règlement.

4) **Acquisition d'une entreprise** – L'émetteur assujéti qui a procédé à une acquisition significative doit inclure dans sa déclaration d'acquisition d'entreprise certains états financiers de chaque entreprise acquise. Le terme «entreprise» doit s'interpréter en fonction des faits particuliers qui sont en cause. Nous considérons généralement que toute entité distincte, filiale ou division constitue une entreprise et que, dans certains cas, une composante plus petite d'une société peut également constituer une entreprise, qu'elle ait ou non établi des états financiers auparavant. Pour déterminer si une acquisition constitue une acquisition d'entreprise, l'émetteur assujéti doit considérer la continuité de l'exploitation, notamment les facteurs suivants:

a) si la nature de l'activité génératrice de produits des activités ordinaires actuels ou éventuels demeure sensiblement la même après l'acquisition;

b) si l'émetteur assujéti acquiert les installations matérielles, les salariés, les systèmes de commercialisation, le personnel de vente, les clients, les droits d'exploitation, les techniques de fabrication ou les noms commerciaux ou si le vendeur les conserve après l'acquisition.

5) **Acquisition par une filiale** – Si une filiale de l'émetteur assujéti qui est également émetteur assujéti a acquis une entreprise, la société mère et la filiale doivent évaluer la significativité de l'acquisition. Même si la filiale dépose une déclaration d'acquisition d'entreprise, la société mère doit également en déposer une si l'acquisition est significative pour elle.

### 8.2 Critères de significativité

1) **Nature des critères de significativité** – Le paragraphe 2 de l'article 8.3 définit les critères de significativité servant à déterminer si l'acquisition d'une entreprise par un émetteur assujéti constitue une «acquisition significative». Le premier critère compare l'actif de l'entreprise acquise à l'actif de l'émetteur assujéti. Le deuxième critère compare

les investissements de l'émetteur assujetti dans l'entreprise acquise et les avances qu'il lui consent à l'actif de l'émetteur assujetti. Le troisième critère compare le résultat visé de l'entreprise acquise à celui de l'émetteur assujetti. Si l'un de ces critères est rempli au niveau prévu, l'acquisition est considérée comme «significative» pour l'émetteur assujetti. Le critère doit être appliqué à la date d'acquisition en utilisant les derniers états financiers annuels audités de l'émetteur assujetti et de l'entreprise. Ces critères sont semblables à ceux qui sont appliqués par la SEC et donnent aux émetteurs la certitude, si l'acquisition ne constitue pas une acquisition significative à la date d'acquisition, qu'ils n'ont pas à déposer de déclaration d'acquisition d'entreprise.

**2) Cas où l'entreprise applique des principes comptables autres que ceux appliqués par l'émetteur assujetti** — Selon le paragraphe 13 de l'article 8.3 du règlement, pour l'application des critères de significativité, les montants utilisés pour l'entreprise ou les entreprises reliées doivent, sous réserve du paragraphe 13.1, être établis conformément aux PCGR de l'émetteur et convertis dans la même monnaie de présentation que celle utilisée dans les états financiers de l'émetteur assujetti. Autrement dit, dans certains cas, il faut convertir les montants en fonction des PCGR de l'émetteur et de la monnaie de présentation utilisée dans ses états financiers.

Le paragraphe 13.1 de l'article 8.3 du règlement dispense les grands émetteurs émergents non cotés de l'obligation, prévue au sous-paragraphe a du paragraphe 13, d'établir les montants utilisés pour l'entreprise ou les entreprises reliées conformément aux PCGR de l'émetteur pour l'application des critères de significativité, mais seulement si les états financiers de l'entreprise ou des entreprises reliées ont été établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé et que certaines autres conditions sont réunies.

*Le Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* permet d'établir les états financiers d'une entreprise ou d'entreprises reliées selon les PCGR américains sans rapprochement avec les PCGR de l'émetteur. Cette autorisation n'a aucune incidence sur l'application du sous-paragraphe a du paragraphe 13 de l'article 8.3 du règlement : si les PCGR de l'émetteur ne sont pas les PCGR américains, ce sous-paragraphe prévoit, pour l'application des critères de significativité, que les montants utilisés pour l'entreprise ou les entreprises reliées doivent être établis selon les PCGR de l'émetteur.

Le sous-paragraphe b du paragraphe 13 de l'article 8.3 du règlement s'applique à tous les émetteurs et prévoit, pour l'application des critères de significativité, que les montants utilisés pour l'entreprise ou les entreprises reliées doivent être convertis dans la même monnaie de présentation que celle utilisée dans les états financiers de l'émetteur.

**3) Acquisition d'une entreprise dont les états financiers antérieurs n'ont pas été audités** — Selon les paragraphes 2 et 4 de l'article 8.3 du règlement, la significativité d'une acquisition est déterminée au moyen des états financiers annuels audités les plus récents de l'émetteur assujetti et de l'entreprise acquise. Toutefois, si les états financiers annuels de l'entreprise ou des entreprises reliées pour le dernier exercice n'ont pas été audités, le paragraphe 14 de l'article 8.3 du règlement permet d'utiliser, pour l'application des critères de significativité, les états financiers annuels non audités. S'il est déterminé que l'acquisition est significative, les états financiers annuels prévus au paragraphe 1 de l'article 8.4 du règlement doivent alors être audités.

**3.1) Application des critères de significativité aux regroupements d'entreprises effectués par étapes** — Selon l'IFRS 3, Regroupements d'entreprises, lorsqu'un regroupement d'entreprises est effectué par étapes, la participation précédemment détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise est réévaluée à sa juste valeur à la date d'acquisition et le profit ou la perte provenant de la réévaluation est comptabilisé en résultat net. La réévaluation de la participation précédemment détenue ne devrait pas être comprise pour l'application du critère de l'actif ou le critère des investissements, et le profit ou la perte provenant de la réévaluation ne devrait pas être compris pour l'application du critère du résultat (voir le paragraphe 4.1 de l'article 8.3 du règlement).

4) **Application du critère des investissements pour déterminer la significativité d'une acquisition** – Selon l'un des critères de significativité exposés aux paragraphes 2 et 4 de l'article 8.3 du règlement, il s'agit de savoir si les investissements consolidés de l'émetteur assujéti dans l'entreprise ou les entreprises reliées et les avances qu'il leur consent excèdent un pourcentage donné de l'actif consolidé de l'émetteur assujéti. Pour l'application de ce critère, il faut déterminer les «investissements» dans l'entreprise en se servant de la contrepartie transférée, évaluée selon les PCGR de l'émetteur, y compris toute contrepartie éventuelle. En outre, tout paiement effectué dans le cadre de l'acquisition qui ne constitue pas une contrepartie transférée mais qui n'aurait pas été effectué si l'acquisition ne s'était pas produite devrait être considéré comme faisant partie des investissements dans l'entreprise et des avances consenties à celle-ci pour l'application des critères de significativité. Les paiements de cet ordre sont faits, par exemple, au titre de prêts, d'accords de redevances, de baux et de conventions prévoyant un montant préétabli en contrepartie de services futurs. Pour l'application du critère des investissements, la «contrepartie transférée» devrait être ajustée pour exclure la valeur comptable des actifs transférés par l'émetteur assujéti à l'entreprise ou aux entreprises reliées qui resteront au sein de cette dernière ou de ces derniers après l'acquisition.

5) **Application des critères de significativité dans le cas où les dates de clôture des exercices ne coïncident pas** – Selon le paragraphe 2 de l'article 8.3, la significativité d'une acquisition d'entreprise s'apprécie en fonction des derniers états financiers annuels audités de l'émetteur assujéti et de l'entreprise acquise. Pour l'application des critères prévus à ce paragraphe, il n'est pas nécessaire que les dates de clôture de l'exercice de l'émetteur assujéti et de l'entreprise acquise coïncident. Par conséquent, ni les états financiers annuels audités de l'émetteur assujéti ni ceux de l'entreprise acquise ne doivent être ajustés pour l'application des critères de significativité. Par contre, s'il est déterminé qu'une acquisition d'entreprise est significative et qu'il faut, selon le paragraphe 5 de l'article 8.4 du règlement, présenter des comptes de résultat pro forma, il faudra dans le cas où la date de clôture de l'exercice de l'entreprise acquise précède de plus de 93 jours la date de clôture de l'exercice de l'émetteur assujéti, que la période comptable de l'entreprise acquise prévue au sous-paragraphe *c* du paragraphe 7 de l'article 8.4 soit ajustée pour ramener l'écart à 93 jours ou moins. Voir également les indications supplémentaires données au paragraphe 3 de l'article 8.7 de la présente instruction.

### 8.3 Critères de significativité optionnels

1) **Critères de significativité optionnels – Diminution de la significativité** – Dans le cas d'une acquisition jugée significative selon le paragraphe 2 de l'article 8.3 du règlement, l'émetteur assujéti a la possibilité, en vertu des paragraphes 3 et 4 de cet article, d'appliquer les critères de significativité optionnels en utilisant des états financiers plus récents que ceux utilisés pour les critères de significativité prévus au paragraphe 2 de cet article. Les critères de significativité optionnels prévus aux paragraphes 3 et 4 de l'article 8.3 ont été ajoutés pour tenir compte de la croissance possible de l'émetteur assujéti entre la date de clôture de son dernier exercice et la date du dépôt d'une déclaration d'acquisition d'entreprise et de la diminution potentielle correspondante de la significativité de l'acquisition pour l'émetteur assujéti.

2) **Possibilité d'appliquer les critères de significativité optionnels** – Tous les émetteurs assujétis peuvent se prévaloir des critères de significativité optionnels prévus aux paragraphes 4 et 6 de l'article 8.3 du règlement. Toutefois, selon le moment où l'émetteur intègre l'entreprise acquise dans ses opérations, la façon dont il réalise cette intégration et la nature des dossiers financiers qu'il tient pour l'entreprise acquise après l'acquisition, il se peut que l'émetteur assujéti ne soit pas en mesure d'appliquer les critères de significativité optionnels prévus au paragraphe 6 de cet article.

3) **Le critère des investissements optionnel** – Pour l'application du critère des investissements optionnel prévu au sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de l'article 8.3 du règlement, les investissements de l'émetteur assujéti dans l'entreprise et les avances qu'il lui a consenties doivent être calculés à la date d'acquisition et non à la date des états



financiers de l'émetteur assujetti utilisés pour déterminer son actif consolidé pour le critère des investissements optionnel.

4) **Application du critère du résultat optionnel à l'information pro forma** – Pour l'application du critère du résultat optionnel prévu au paragraphe 11.1 de l'article 8.3 du règlement, il est permis à l'émetteur assujetti d'utiliser le dernier résultat visé consolidé pro forma. Cette modalité d'application permet de tenir compte de la croissance que l'émetteur assujetti pourrait connaître par suite d'acquisitions réalisées entre la date de clôture de son dernier exercice et la date du dépôt d'une déclaration d'acquisition d'entreprise ainsi que de la baisse corrélative de significativité que l'acquisition peut avoir pour l'émetteur assujetti.

#### 8.4 États financiers des entreprises reliées

Selon le paragraphe 8 de l'article 8.4 du règlement, l'émetteur assujetti qui inclut des états financiers dans la déclaration d'acquisition d'entreprise pour plus d'une entreprise reliée doit présenter les états financiers distincts de chaque entreprise, sauf pour les périodes durant lesquelles les entreprises ont fait l'objet d'une gestion ou d'un contrôle commun, auquel cas l'émetteur assujetti peut présenter les états financiers des entreprises sous forme d'états financiers cumulés. Même si une ou plusieurs des entreprises reliées sont peu significatives par rapport aux autres, il faut présenter des états financiers distincts de chaque entreprise, pour le même nombre de périodes. Une dispense de l'obligation d'inclure les états financiers de l'entreprise ou des entreprises reliées les moins significatives peut être accordée en fonction des faits et des circonstances.

#### 8.5 Application des critères de significativité pour les investissements multiples dans la même entreprise

Le paragraphe 11 de l'article 8.3 du règlement explique comment appliquer le critère de significativité lorsque l'émetteur assujetti a effectué des investissements multiples dans la même entreprise. Si l'émetteur assujetti a acquis une participation dans l'entreprise au cours d'un exercice antérieur et que cette participation est prise en compte dans les derniers états financiers annuels audités qu'il a déposés, l'émetteur doit déterminer la significativité en fonction des seuls investissements additionnels dans l'entreprise qui ne sont pas pris en compte dans ces états financiers.

#### 8.6 Établissement d'états financiers divisionnaires ou détachés

1) **Interprétation** – Sauf indication contraire, les interprétations suivantes s'appliquent au présent article:

*a)* le terme «entreprise» comprend une division ou une composante moindre d'une autre entreprise acquise par un émetteur assujetti et dont l'acquisition constitue une acquisition significative;

*b)* le terme «société mère» s'entend du vendeur de qui l'émetteur assujetti a acquis une entreprise.

2) **Acquisition d'une division** – Ainsi qu'il est exposé au paragraphe 3 de l'article 8.1 de la présente instruction générale, l'acquisition d'une division d'une entreprise et, dans certaines circonstances, d'une composante moindre d'une personne peut constituer l'acquisition d'une entreprise pour l'application du règlement, que l'objet de l'acquisition ait ou non établi des états financiers auparavant. Pour déterminer la significativité de l'acquisition et respecter les règles relatives aux états financiers à présenter dans la déclaration d'acquisition d'entreprise prévues dans la partie 8 du règlement, il faut établir des états financiers de l'entreprise. Le présent article donne des indications sur l'établissement de ces états financiers.

3) **États financiers divisionnaires et détachés** – Dans la présente instruction générale, une distinction est établie entre les états financiers «divisionnaires» et «détachés». Certaines sociétés tiennent des dossiers financiers distincts et établissent des états financiers

distincts pour une activité ou une unité commerciale qui est exploitée comme s'il s'agissait d'une division. Les états financiers établis à partir de ces dossiers financiers sont souvent appelés des états financiers «divisionnaires». Dans d'autres cas, on ne tient pas de dossiers financiers distincts pour une activité commerciale; ils sont simplement consolidés avec les documents de la société mère. Dans de tels cas, lorsque les dossiers financiers de la société mère sont suffisamment détaillés, il est possible d'en extraire l'information se rapportant à l'activité commerciale ou de «détacher» cette information en vue d'établir les états financiers propres à celle-ci. Les états financiers établis de cette manière sont appelés des états financiers «détachés». Sauf indication contraire, les indications données dans le présent article s'appliquent à l'établissement des états financiers tant divisionnaires que détachés.

#### 4) **Établissement des états financiers divisionnaires et détachés**

a) Si l'entreprise acquise a des dossiers financiers complets, il faut s'en servir pour établir et auditer ses états financiers. Pour l'application du présent article, il est présumé que la société mère tient des dossiers financiers distincts à l'égard de ses divisions.

b) Si l'entreprise acquise n'a pas de dossiers financiers complets, il faut établir des états financiers détachés conformément au paragraphe 6 de l'article 3.11 du *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables*.

5) **État des éléments d'actif acquis et des éléments de passif pris en charge et état des résultats d'exploitation** – Lorsqu'il est impossible d'établir les états financiers détachés d'une entreprise, l'émetteur assujéti peut être tenu d'inclure dans sa déclaration d'acquisition d'entreprise un état audité des éléments d'actif acquis et des éléments de passif pris en charge et un état des résultats d'exploitation. Cet état des résultats d'exploitation devrait exclure seulement les coûts d'exploitation indirects qui ne se rapportent pas directement à l'entreprise, comme les charges indirectes. Si ces coûts d'exploitation indirects ont été attribués à l'entreprise auparavant et qu'il existe un mode de répartition raisonnable, ils ne devraient pas être exclus.

#### 8.7 **Établissement des états financiers pro forma tenant compte des acquisitions significatives**

1) **Objectif et mode d'établissement** – Les états financiers pro forma visent à illustrer l'incidence d'une opération sur la situation financière et la performance financière d'un émetteur assujéti en ajustant les états financiers historiques de l'émetteur assujéti de manière à tenir compte de l'opération. Par conséquent, ils doivent être établis sur le fondement des états financiers de l'émetteur assujéti qui ont déjà été déposés. Aucun ajustement ne doit être fait en vue d'éliminer des activités abandonnées.

2) **État de la situation financière** – Selon le paragraphe 5 de l'article 8.4 du règlement, il n'est pas nécessaire d'établir un état de la situation financière pro forma pour tenir compte des acquisitions significatives qui sont prises en compte dans le dernier état de la situation financière annuel ou intermédiaire de l'émetteur assujéti déposé selon le règlement.

3) **Fins d'exercice qui ne coïncident pas** – Si la date de clôture de l'exercice de l'entreprise diffère de celle de l'émetteur assujéti de plus de 93 jours, il faut, selon le sous-paragraphe c du paragraphe 7 de l'article 8.4, composer un état du résultat global de l'entreprise pour une période de 12 mois consécutifs. Par exemple, si la période théorique présentée est de 12 mois et se termine le 30 juin, elle doit commencer le 1er juillet de l'année précédente; elle ne peut commencer le 1er mars de l'année précédente et omettre 3 des 15 mois suivants, comme le trimestre du 1er octobre au 31 décembre, puisqu'on n'obtiendrait pas ainsi une période de 12 mois consécutifs.

4) **Date de prise d'effet des ajustements** – En vue des comptes de résultat pro forma à présenter dans la déclaration d'acquisition d'entreprise, l'acquisition et les ajustements sont calculés comme si l'acquisition avait eu lieu au début du dernier exercice, et les effets de



l'acquisition présentés dans les derniers états financiers intermédiaires, le cas échéant. Toutefois, par exception à ce qui précède, les ajustements liés à la répartition du prix d'achat, dont l'amortissement de la juste valeur des coûts différentiels et des actifs incorporels, devraient reposer sur les montants à la date d'acquisition des actifs acquis et des passifs repris comme si l'acquisition avait eu lieu à la date du dernier état de la situation financière de l'émetteur assujéti qui a été déposé.

5) **Ajustements acceptables** – Les ajustements pro forma se limitent généralement aux deux types d'ajustements suivants qui sont prévus au sous-paragraphe *b* du paragraphe 7 de l'article 8.4 du règlement :

*a)* ceux qui sont directement attribuables à l'opération d'acquisition particulière pour laquelle il existe des engagements fermes et dont l'incidence totale sur le plan financier peut être établie de façon objective;

*b)* ceux qui visent à rendre les montants de l'entreprise ou des entreprises reliées conformes aux méthodes comptables de l'émetteur.

Si les états financiers d'une entreprise ou d'entreprises reliées sont établis selon des principes comptables différents des PCGR de l'émetteur et qu'ils ne contiennent pas de rapprochement avec ceux-ci, les ajustements pro forma visés au paragraphe *b* ci dessus s'imposent souvent. Par exemple, les états financiers d'une entreprise ou d'entreprises reliées peuvent être établis conformément aux PCGR américains ou, s'agissant d'un [grand émetteur émergent non coté](#), aux PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé, dans un cas comme dans l'autre sans rapprochement avec les PCGR de l'émetteur. Même si les états financiers d'une entreprise ou d'entreprises reliées sont établis selon les PCGR de l'émetteur, il peut être nécessaire de faire les ajustements pro forma visés au paragraphe *b* pour rendre les montants utilisés pour l'entreprise ou les entreprises reliées conformes aux méthodes comptables de l'émetteur, notamment sa méthode de constatation des produits des activités ordinaires, si elle diffère de celle de l'entreprise ou des entreprises reliées.

Si la monnaie de présentation utilisée dans les états financiers d'une entreprise ou d'entreprises reliées diffère de celle utilisée dans les états financiers de l'émetteur, les états financiers pro forma doivent présenter les montants utilisés pour l'entreprise ou les entreprises reliées dans la monnaie de présentation des états financiers de l'émetteur. Les états financiers pro forma devraient expliquer tout ajustement visant à rendre conforme la monnaie de présentation.

6) **Acquisitions multiples** – Lorsque l'émetteur assujéti réalise des acquisitions multiples, les états financiers pro forma doivent, conformément au paragraphe 5 de l'article 8.4 du règlement, tenir compte de chaque acquisition réalisée depuis le début du dernier exercice. Les ajustements pro forma peuvent être regroupés par poste dans le corps même des états financiers, pourvu que les détails de chaque opération soient donnés dans les notes des états financiers.

7) **États financiers pro forma établis à partir d'un rapport financier intermédiaire** – Les états financiers pro forma sont établis à partir des états financiers compris dans la déclaration d'acquisition d'entreprise. Par conséquent, si l'émetteur assujéti inclut, en application du paragraphe 4 de l'article 8.4 du règlement, les états financiers de l'entreprise acquise pour une période intermédiaire antérieure à celle visée au paragraphe 3, il établit ses états financiers pro forma sur sa période intermédiaire comparable.

8) **Acquisitions indirectes** – Le fait de présenter, dans un document qui doit être déposé en vertu de la législation en valeurs mobilières, une déclaration qui n'énonce pas un fait nécessaire pour qu'elle ne soit pas trompeuse constitue généralement une infraction aux termes de la législation en valeurs mobilières de certains territoires. L'émetteur assujéti qui acquiert une entreprise ayant elle-même acquis récemment une entreprise ou des entreprises reliées (une « acquisition indirecte ») devrait évaluer s'il doit inclure dans la déclaration d'acquisition d'entreprise l'information relative à l'acquisition indirecte, notamment les

états financiers historiques, et si son omission ferait en sorte que la déclaration d'acquisition d'entreprise soit trompeuse, erronée ou substantiellement incomplète. Pour déterminer s'il convient de présenter cette information, l'émetteur assujéti devrait prendre en considération les facteurs suivants :

- — si l'acquisition indirecte satisfait aux critères de significativité prévus à l'article 8.3 du règlement lorsque l'émetteur assujéti applique chacun de ces critères à sa participation proportionnelle dans l'acquisition indirecte de l'entreprise;

- — si le temps écoulé entre les acquisitions distinctes est tel que la première acquisition n'est pas reflétée de façon adéquate dans les résultats de l'entreprise ou des entreprises reliées dont l'émetteur assujéti fait l'acquisition.

9) **États financiers pro forma lorsque les états financiers d'une entreprise ou d'entreprises reliées sont établis selon des principes comptables différents des PCGR canadiens** — L'article 3.11 du *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* autorise les émetteurs assujétis à inclure dans une déclaration d'acquisition d'entreprise les états financiers d'une entreprise ou d'entreprises reliées établis conformément aux PCGR américains, sans rapprochement avec les PCGR de l'émetteur. Cet article autorise aussi les grands émetteurs ~~émergents non cotés~~, à certaines conditions, à inclure dans une déclaration d'acquisition d'entreprise les états financiers d'une entreprise ou d'entreprises reliées établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé, sans rapprochement avec les PCGR de l'émetteur. Toutefois, selon l'article 3.14 du *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables*, il faut que les états financiers pro forma soient présentés selon des principes comptables qui sont autorisés par les PCGR de l'émetteur et qui s'appliqueraient à l'information présentée dans les états financiers pro forma si elle était présentée dans les états financiers de l'émetteur établis pour la même période que celle visée par les états financiers pro forma. Par ailleurs, le paragraphe 7 de l'article 8.4 du règlement exige que les états financiers pro forma contiennent une description des hypothèses sous-jacentes sur lesquelles les états financiers pro forma sont établis, avec un renvoi à l'ajustement pro forma correspondant. Par conséquent, les états financiers pro forma doivent décrire les ajustements apportés au compte de résultat pro forma relatif à l'entreprise ou aux entreprises reliées pour rendre les montants conformes aux PCGR et aux méthodes comptables de l'émetteur.

L'état de la situation financière pro forma devrait présenter l'information suivante :

- i) l'état de la situation financière de l'émetteur assujéti;
- ii) l'état de la situation financière de l'entreprise ou des entreprises reliées;
- iii) les ajustements pro forma attribuables à chaque acquisition significative qui correspondent à la comptabilisation de l'acquisition par l'émetteur assujéti et comprennent de nouvelles valeurs pour les actifs et les passifs de l'entreprise;
- iv) un état de la situation financière qui combine l'information prévue aux sous-paragraphes i à iii.

Le compte de résultat pro forma devrait présenter l'information suivante :

- i) le compte de résultat de l'émetteur assujéti;
- ii) l'état des résultats de l'entreprise ou des entreprises reliées;
- iii) les ajustements pro forma attribuables à chaque acquisition significative et les autres ajustements relatifs à l'entreprise ou aux entreprises reliées qui sont nécessaires pour rendre les montants conformes aux PCGR et aux méthodes comptables de l'émetteur;

*iv)* un compte de résultat pro forma qui combine l'information prévue aux sous-paragraphes *i* à *iii*.

### **8.7.1 Changement de la date de clôture de l'exercice**

Si l'exercice de transition de l'entreprise acquise compte moins de 9 mois, l'émetteur peut être tenu d'inclure les états financiers de cet exercice en plus de ceux des 2 exercices visés au paragraphe 1 de l'article 8.4 du règlement. Les états financiers de l'exercice de transition peuvent être audités ou non, pour autant qu'au moins ceux du dernier exercice le soient, conformément au paragraphe 2 de cet article.

### **8.8 Dispense de l'obligation de faire auditer les comptes de résultat opérationnel à l'égard d'un terrain pétrolier ou gazier**

L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut dispenser un émetteur assujéti de l'obligation de faire auditer les comptes de résultat opérationnel visés à l'article 8.10 du règlement lorsque, au cours des 12 mois précédant la date de l'acquisition, la production quotidienne moyenne du terrain était inférieure à 20% du total de la production quotidienne moyenne du vendeur pour la même période ou des périodes similaires et que les conditions suivantes sont réunies:

*a)* l'émetteur assujéti a fourni une déclaration écrite avant l'expiration du délai de dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise établissant d'une façon jugée satisfaisante par l'agent responsable que, malgré les efforts raisonnables qu'il a déployés pendant les négociations relatives à l'acquisition, il n'a pu obtenir que le droit d'obtenir un compte de résultat opérationnel audité du terrain soit inclus dans la convention d'achat;

*b)* la convention d'achat renferme des déclarations et garanties du vendeur selon lesquelles les montants présentés dans le compte de résultat opérationnel correspondent à l'information consignée dans ses documents comptables;

*c)* l'émetteur assujéti indique, dans la déclaration d'acquisition d'entreprise, qu'il n'a pu obtenir un compte de résultat opérationnel audité, et pourquoi, que les déclarations et garanties visées en *b* ont été obtenues, et que les résultats présentés dans le compte de résultat opérationnel auraient pu différer de façon importante si ce compte avait été audité.

Pour déterminer la production quotidienne moyenne lorsque la production comprend à la fois du pétrole et du gaz naturel, la production peut être exprimée en barils d'équivalent pétrole selon le taux de conversion de 6000 pieds cubes de gaz pour 1 baril de pétrole.

### **8.9 Dispenses des règles relatives aux états financiers dans la déclaration d'acquisition d'entreprise**

1) **Dispenses** – Nous sommes d'avis qu'une dispense de l'application des règles relatives aux états financiers prévues à la partie 8 du règlement ne doit être accordée que dans des circonstances exceptionnelles et généralement indépendantes, entre autres, du coût ou du temps requis pour établir et auditer les états financiers. L'émetteur assujéti qui veut obtenir une dispense des règles relatives aux états financiers ou à l'audit prévues à la partie 8 doit demander la dispense avant l'expiration du délai de dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise et avant la date de règlement de l'opération, le cas échéant. Il est rappelé aux émetteurs assujétis que bon nombre des autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières et des agents responsables n'ont pas le pouvoir d'accorder de dispenses rétroactives.

2) **Conditions des dispenses** – Si une dispense de l'application des règles de la partie 8 du règlement visant l'inclusion des états financiers annuels audités de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises est accordée, elle sera probablement subordonnée à des conditions, par exemple inclure des états du résultat global audités divisionnaires ou

partiels ou des tableaux des flux de trésorerie divisionnaires ou l'état des résultats d'exploitation audité d'une entreprise.

3) **Dispense de l'obligation de présenter les chiffres correspondants des périodes antérieures dans le cas où les états financiers n'ont pas été établis** – Selon l'article 8.9 du règlement, l'émetteur assujéti n'est pas tenu de présenter les chiffres correspondants des périodes antérieures pour l'entreprise acquise dans la déclaration d'acquisition d'entreprise lorsque certaines conditions sont réunies. Cette dispense vise notamment l'entreprise acquise qui, avant l'acquisition, était une entité à capital fermé et pour laquelle l'émetteur assujéti n'est pas en mesure d'établir l'information financière comparative parce qu'il est à peu près impossible de le faire.

4) Il est possible d'obtenir une dispense de l'obligation d'inclure dans la déclaration d'acquisition d'entreprise certains états financiers de l'entreprise ou des entreprises liées acquises dans quelques situations, notamment les suivantes:

a) les documents comptables historiques de l'entreprise ont été détruits et ne peuvent être reconstitués, auquel cas l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut subordonner l'octroi de la dispense aux conditions suivantes:

i) l'émetteur assujéti déclare par écrit, au plus tard à l'échéance du dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise, qu'il a déployé tous les efforts raisonnables pour obtenir des copies des documents comptables historiques nécessaires à l'établissement et à l'audit des états financiers ou pour reconstituer ces documents, mais que ces efforts ont été infructueux;

ii) l'émetteur assujéti indique dans la déclaration d'acquisition d'entreprise que les documents comptables historiques ont été détruits et ne peuvent être reconstitués;

b) l'entreprise est récemment sortie de la faillite et la direction actuelle de l'entreprise et de l'émetteur assujéti s'est vu refuser l'accès aux documents comptables historiques nécessaires à l'audit des états financiers, auquel cas l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut subordonner l'octroi de la dispense aux conditions suivantes:

i) l'émetteur assujéti déclare par écrit, au plus tard à l'échéance du dépôt de la déclaration d'acquisition d'entreprise, avoir déployé tous les efforts raisonnables pour avoir accès aux documents comptables historiques nécessaires à l'établissement et à l'audit des états financiers ou pour obtenir des copies de ces documents, mais que ces efforts ont été infructueux;

ii) l'émetteur assujéti indique dans la déclaration d'acquisition d'entreprise que l'entreprise est récemment sortie de la faillite et que la direction actuelle de l'entreprise et de l'émetteur assujéti s'est vu refuser l'accès aux documents comptables historiques.

#### **8.10 Audit et examen des états financiers d'une entreprise acquise**

1) **États financiers des périodes antérieures non audités dans les états financiers annuels d'une entreprise acquise** – En vertu du paragraphe 1 de l'article 8.4, l'émetteur assujéti doit fournir l'information financière comparative de l'entreprise dans la déclaration d'acquisition d'entreprise. Cette information peut ne pas être auditée.

2) **Examen par l'auditeur du rapport financier intermédiaire d'une entreprise acquise** – L'émetteur n'est pas tenu d'engager un auditeur pour examiner le rapport financier intermédiaire de l'entreprise acquise qui est inclus dans la déclaration d'acquisition d'entreprise. Toutefois, s'il intègre ultérieurement la déclaration d'acquisition d'entreprise dans un prospectus, il devra faire examiner le rapport financier intermédiaire conformément aux règles applicables aux états financiers inclus dans un prospectus.

## **PARTIE 9 SOLLICITATION DE PROCURATIONS ET CIRCULAIRE**

### **9.1 Propriétaires véritables de titres**

Il est rappelé aux émetteurs assujettis que le *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti* définit la procédure en vue de la transmission de documents, notamment des formulaires de procuration, aux propriétaires véritables de titres et établit des règles sur des questions connexes. Il prescrit aussi certains éléments d'information à fournir dans les documents reliés aux procurations envoyés aux propriétaires véritables.

### **9.2 Information prescrite pour le prospectus à fournir dans certaines circulaires**

L'article 14.2 de l'Annexe 51-102A5 oblige l'émetteur à fournir au sujet de certaines entités de l'information qui figurerait dans le prospectus lorsqu'il faut obtenir l'approbation des porteurs pour procéder à une acquisition significative aux termes de laquelle des titres de l'entreprise acquise sont échangés contre des titres de l'émetteur ou à une opération de restructuration aux termes de laquelle des titres doivent être échangés, émis ou placés.

L'article 14.2 de cette annexe dispose que l'information doit être celle, y compris les états financiers, qui est prescrite pour le prospectus que l'entité pourrait utiliser immédiatement avant l'envoi et le dépôt de la circulaire relative à l'acquisition significative ou à l'opération de restructuration pour placer des titres dans le territoire.

Par exemple, s'il faut fournir dans la circulaire de la société A l'information sur cette société (un émetteur qui ne peut déposer qu'un prospectus ordinaire) et sur la société B (un émetteur qui peut déposer un prospectus simplifié), l'information sur la société A est celle qu'il faut fournir en vertu de la réglementation relative au prospectus ordinaire et l'information sur la société B, celle qu'il faut fournir conformément à la réglementation relative au prospectus simplifié. Toute information intégrée par renvoi dans la circulaire de la société A doit satisfaire aux conditions prévues au paragraphe c de la partie 1 de l'Annexe 51-102A5 et être déposée dans le profil SEDAR de cette société.

### **9.3 Sollicitation publique de procurations faite au moyen d'un message télédiffusé ou radiodiffusé, d'un discours ou d'une publication**

Le paragraphe 4 de l'article 9.2 du règlement prévoit une dispense des obligations relatives à la sollicitation de procurations et à la circulaire dans le cas d'une sollicitation publique de procurations faite au moyen d'un message télédiffusé ou radiodiffusé, d'un discours ou d'une publication. Cette dispense autorise la sollicitation de procurations par un moyen de communication public, notamment un discours, un message télédiffusé ou radiodiffusé, une annonce dans les journaux ou dans Internet (pourvu que la sollicitation contienne certains éléments d'information déposés au moyen de SEDAR).

La dispense ne s'applique que si la sollicitation de procurations est publique. Les autorités en valeurs mobilières considèrent généralement qu'une sollicitation est publique si elle est diffusée d'une manière propre à la communiquer efficacement au marché. Il s'agit généralement d'une sollicitation faite de l'une des manières suivantes :

- a) dans un discours prononcé sur une tribune publique;
- b) dans un communiqué, une déclaration ou une annonce radiodiffusé, télédiffusé ou transmis par un autre moyen de communication accessible au grand public, notamment un moyen électronique ou une conférence téléphonique, ou paru dans un journal, un magazine, un site Web ou toute autre publication accessible au grand public.

De façon générale, ne serait pas publique une sollicitation faite par téléphone ou par courrier postal ou électronique à un groupe fermé de porteurs de titres d'un émetteur assujéti.

## **PARTIE 10 TRANSMISSION DE DOCUMENTS PAR VOIE ÉLECTRONIQUE**

### **10.1 Transmission de documents par voie électronique**

Tout document qui doit être envoyé selon le règlement peut être envoyé par voie électronique, pour autant que la transmission soit effectuée conformément à l'*Avis 11-201 relatif à la transmission de documents par voie électronique*, au Québec, et à l'Instruction 11-201, La transmission de documents par voie électronique, dans le reste du Canada.

## **PARTIE 11 OBLIGATIONS D'INFORMATION ADDITIONNELLES**

### **11.1 Obligations de dépôt additionnelles**

Selon le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 11.1 du règlement, un document ne doit être déposé que s'il contient une information qui n'a pas été incluse dans l'information déjà déposée par l'émetteur assujéti. Par exemple, si un émetteur assujéti a déposé une déclaration de changement important selon le règlement et que le formulaire 8-K déposé par l'émetteur assujéti auprès de la SEC présente la même information, que ce soit sous la même forme ou sous une forme différente, il n'y a pas d'obligation de déposer le formulaire 8-K selon le règlement.

### **11.2 Nouveau dépôt de documents ou retraitement d'information financière**

L'émetteur assujéti qui décide de déposer de nouveau un document ou de retraiter l'information financière de périodes comparatives présentées dans des états financiers pour d'autres raisons que l'application rétroactive d'une modification de norme ou de méthode comptable ou d'une nouvelle norme comptable et que la nouvelle information est susceptible de différer de façon importante de celle déposée à l'origine doit indiquer, lorsqu'il prend la décision, dans le communiqué prévu à l'article 11.5 du règlement:

- a) les faits à l'origine des modifications;
- b) l'incidence générale des modifications sur l'information déposée précédemment;
- c) les mesures que l'émetteur prendrait avant de déposer une version modifiée du document ou l'information retraitée, s'il ne dépose pas d'information modifiée immédiatement.

## **PARTIE 12 DÉPÔT DE CERTAINS DOCUMENTS**

### **12.1 Textes législatifs ou réglementaires**

Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 12.1 du règlement prévoit que l'émetteur assujéti doit déposer ses statuts, ses statuts de fusion, ses statuts de prorogation ou tout autre document constitutif, sauf s'il s'agit de textes législatifs ou réglementaires. Cette dérogation pour un texte législatif ou réglementaire a une portée très limitée. Elle s'appliquerait par exemple aux banques qui figurent aux annexes I et II de la Loi sur les banques et dont cette loi constitue les statuts. Elle ne s'appliquerait pas lorsque c'est uniquement la forme des documents constitutifs qui est prescrite par une loi ou un règlement, comme dans le cas des statuts visés par la Loi canadienne sur les sociétés par actions.

## 12.2 Contrats ayant une incidence sur les droits et obligations des porteurs

Le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 12.1 du règlement prévoit que l'émetteur assujéti doit déposer un exemplaire de tout contrat que l'on peut raisonnablement considérer comme ayant une incidence importante sur les droits ou obligations de ses porteurs en général. Une convention de bons de souscription est un exemple de ce type de contrat. De manière générale, nous ne nous attendons pas à ce que les contrats conclus dans le cours normal des activités aient une incidence sur les droits et obligations des porteurs. Il ne serait donc pas nécessaire de les déposer aux termes de ce sous-paragraphe.

## 12.3 Contrats importants

1) **Définition** – En vertu du paragraphe 1 de l'article 1.1 du règlement, un contrat important s'entend de tout contrat auquel est partie l'émetteur assujéti ou l'une de ses filiales et qui est important pour l'émetteur assujéti. Un contrat important comporte généralement une annexe ou un addenda auquel le contrat et ses modifications font renvoi. Les dispositions sur les omissions et le caviardage prévues aux paragraphes 3 et 4 de l'article 12.2 du règlement s'appliquent à ces annexes, addenda ou modifications.

2) **Obligations de dépôt** – Sous réserve des exceptions prévues à ses sousparagraphe *a* à *f*, le paragraphe 2 de l'article 12.2 du règlement prévoit une dispense du dépôt des contrats importants conclus dans le cours normal des activités. La question de savoir si l'émetteur assujéti a conclu un contrat dans le cours normal des activités est une question de fait que l'émetteur assujéti doit envisager dans le contexte de son entreprise et de sa branche d'activité.

Les sous-paragraphe *a* à *f* du paragraphe 2 de l'article 12.2 du règlement décrivent les types de contrats importants qui ne sont pas admissibles à la dispense pour contrats conclus dans le cours normal des activités. Par conséquent, l'émetteur assujéti qui est tenu, en vertu du paragraphe 1 de l'article 12.2 du règlement, de déposer un contrat important visé à ces sous-paragraphe doit le déposer même s'il l'a conclu dans le cours normal des activités.

3) **Contrat de travail** – En vertu du sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 12.2 du règlement, aucun contrat important conclu avec certaines personnes physiques n'est admissible à la dispense pour contrats conclus dans le cours normal des activités, à moins qu'il ne s'agisse d'un « contrat de travail ». Pour déterminer si un contrat est un contrat de travail, l'émetteur assujéti doit se demander s'il prévoit une rémunération ou comporte d'autres dispositions qu'il faut indiquer en vertu de l'Annexe 51-102A6, comme si la personne en question était un membre de la haute direction ou un administrateur visé de l'émetteur assujéti.

4) **Contrat de gestion ou d'administration externe** – En vertu du sousparagraphe *e* du paragraphe 2 de l'article 12.2 du règlement, les contrats de gestion ou d'administration externe ne sont pas admissibles à la dispense pour contrats conclus dans le cours normal des activités. Il s'agit des contrats que l'émetteur assujéti conclut avec des tiers, sa société mère ou les membres de son groupe pour obtenir des services de gestion ou d'administration.

5) **Contrats dont l'activité de l'émetteur assujéti dépend de façon substantielle** – En vertu du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 12.2 du règlement, les contrats « dont l'activité de l'émetteur assujéti dépend de façon substantielle » ne sont pas admissibles à la dispense pour contrats conclus dans le cours normal des activités. Il s'agit généralement de contrats qui revêtent une importance telle que l'activité de l'émetteur assujéti dépend de leur continuation. En voici des exemples :

*a)* tout contrat de financement ou de crédit qui fournit à l'émetteur assujéti la majeure partie de ses capitaux et qui ne peut pas être remplacé aisément par un contrat offrant des modalités comparables;



b) tout contrat prévoyant l'acquisition ou la vente de la majeure partie des immobilisations corporelles, de l'actif à long terme ou du total de l'actif de l'émetteur assujetti;

c) tout contrat d'option, de contreprise, d'achat ou autre qui se rapporte à un terrain pétrolier ou gazéifier représentant la majorité de l'activité de l'émetteur assujetti.

6) **Dispositions de confidentialité** – En vertu du paragraphe 3 de l'article 12.2 du règlement, l'émetteur assujetti peut omettre ou caviarder toute disposition d'un contrat important qu'il est tenu de déposer lorsqu'un membre de la haute direction a des motifs raisonnables de croire que sa divulgation violerait une disposition de confidentialité. Il n'est pas possible d'omettre ni de caviarder une disposition visée aux sous-paragraphes *a*, *b* et *c* du paragraphe 4 de l'article 12.2 du règlement, même si sa divulgation violait une disposition de confidentialité, notamment une disposition générale sur la confidentialité visant la totalité d'un contrat important.

Lors de la négociation de contrats importants avec des tiers, l'émetteur assujetti devrait tenir compte de ses obligations d'information en vertu de la législation en valeurs mobilières. L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut envisager d'accorder une dispense pour permettre qu'une disposition mentionnée au paragraphe 4 de l'article 12.2 du règlement soit caviardée si les conditions suivantes sont remplies :

a) la divulgation de la disposition violerait une disposition de confidentialité;

b) le contrat important a été négocié avant l'adoption des exceptions prévues au paragraphe 4 de l'article 12.2 du règlement.

L'agent responsable peut tenir compte des facteurs suivants, notamment, pour déterminer s'il accorde une dispense :

c) un membre de la haute direction de l'émetteur assujetti a des motifs raisonnables de croire que la divulgation de la disposition porterait préjudice aux intérêts de l'émetteur assujetti;

d) l'émetteur assujetti n'est pas en mesure d'obtenir de l'autre partie une renonciation à la disposition de confidentialité.

7) **Divulgence portant un préjudice grave aux intérêts de l'émetteur assujetti** – En vertu du paragraphe 3 de l'article 12.2 du règlement, l'émetteur assujetti peut omettre ou caviarder certaines dispositions d'un contrat important qu'il est tenu de déposer lorsqu'un membre de la haute direction a des motifs raisonnables de croire que leur divulgation porterait un préjudice grave aux intérêts de l'émetteur assujetti. Par exemple, la divulgation d'information en contravention à la législation canadienne relative à la protection de la vie privée pourrait causer un préjudice grave. Cependant, cette législation prévoit généralement une dispense dans les cas où la législation en valeurs mobilières exige la communication de ce type d'information. En règle générale, la communication d'information que l'émetteur assujetti ou d'autres parties ont déjà rendue publique ne porte pas un préjudice grave aux intérêts de l'émetteur assujetti.

8) **Modalités nécessaires pour comprendre l'incidence sur les activités de l'émetteur** – L'émetteur assujetti ne peut omettre ni caviarder aucune disposition visée aux sous-paragraphes *a*, *b* et *c* du paragraphe 4 de l'article 12.2 du règlement. Le sousparagraphe *c* vise toute « modalité qui est nécessaire pour comprendre l'incidence du contrat important sur les activités de l'émetteur assujetti ». Voici des exemples de ces modalités :

a) la durée et la nature d'un brevet, d'une marque de commerce, d'une licence, d'une franchise, d'une concession ou d'une convention analogue;



- b) l'information sur les opérations entre parties liées;
- c) les clauses conditionnelles, d'indemnisation, d'interdiction de cession, d'achat avec minimum garanti ou de changement de contrôle.

9) **Résumé des dispositions omises ou caviardées** – En vertu du paragraphe 5 de l'article 12.2 du règlement, l'émetteur assujéti doit inclure une description du type d'information omise ou caviardée dans l'exemplaire du contrat qu'il dépose. En règle générale, une brève description, en une phrase, immédiatement à la suite de l'information omise ou caviardée suffit.

## **PARTIE 13 DISPENSES**

### **13.1 Dispenses et dérogations antérieures**

L'article 13.2 du règlement permet fondamentalement à l'émetteur assujéti, dans certaines circonstances, de continuer à se prévaloir d'une dispense ou d'une dérogation en matière d'information continue obtenue avant l'entrée en vigueur du règlement, si la dispense ou la dérogation se rapporte à l'application d'une disposition du règlement substantiellement similaire et que l'émetteur assujéti avise par écrit l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable qu'il souhaite se prévaloir de cette dispense ou dérogation. Sur réception de l'avis, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable, selon le cas, l'examinera pour déterminer si la disposition du règlement qui y est indiquée est substantiellement similaire à la disposition par rapport à laquelle l'émetteur avait obtenu la dispense ou la dérogation antérieure. L'avis écrit doit être transmis dans chaque territoire où l'émetteur assujéti compte se prévaloir de la dispense ou dérogation antérieure. Les adresses auxquelles il faut envoyer ces avis sont les suivantes:

Alberta Securities Commission  
4th Floor  
300 – 5th Avenue S.W.  
Calgary (Alberta) T2P 3C4  
Attention: Director, Corporate Finance

British Columbia Securities Commission  
P.O. Box 10142, Pacific Centre  
701 West Georgia Street  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
Attention: Financial Reporting

Office of the Attorney General, Prince Edward Island  
P.O. Box 2000  
95 Rochford Street, 5th Floor,  
Charlottetown (Île-du-Prince-Édouard) C1A 7N8  
Attention: Registrar of Securities

Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
400, avenue St. Mary, bureau 500  
Winnipeg (Manitoba) R3C 4K5  
À l'attention de : Financement des entreprises

Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick  
85, rue Charlotte, bureau 300  
Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2  
À l'attention des Services financiers généraux

Nova Scotia Securities Commission  
 2nd Floor, Joseph Howe Building  
 1690 Hollis Street  
 Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 3J9  
 Attention: Corporate Finance

Legal Registries Division  
 P.O. Box 1000 – Station 570  
 1st Floor, Brown Building  
 Iqaluit (Nunavut) X0A 0H0  
 À l'attention du Surintendant des valeurs mobilières

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 20, rue Queen Ouest, bureau 1903  
 C.P. 55  
 Toronto (Ontario) M5H 3S8  
 Attention: Manager, Continuous Disclosure, Corporate Finance

Autorité des marchés financiers  
 800, square Victoria, 22e étage  
 C.P. 246, Tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 À l'attention de la Direction des marchés des capitaux

Saskatchewan Financial Services Commission – Securities Division  
 Suite 601  
 1919 Saskatchewan Drive  
 Regina (Saskatchewan) S4P 4H2  
 Attention: Deputy Director, Corporate Finance

Securities Commission of Newfoundland and Labrador  
 P.O. Box 8700  
 2nd Floor, West Block  
 Confederation Building  
 75 O'Leary Avenue  
 St. John's (Terre-Neuve) A1B 4J6  
 Attention: Director of Securities

Bureau des valeurs mobilières  
 Ministère de la Justice, Territoires du Nord-Ouest  
 P.O. Box 1320  
 1st Floor, 5009-49th Street  
 Yellowknife (Territoires du Nord-Ouest) X1A 2L9  
 À l'attention du Surintendant des valeurs mobilières

Surintendant des valeurs mobilières, Gouvernement du Yukon  
 Corporate Affairs J-9  
 P.O. Box 2703  
 Whitehorse (Yukon) Y1A 5H3  
 À l'attention du Surintendant des valeurs mobilières

## **PARTIE 14 DISPOSITION TRANSITOIRE**

### **14.1. Disposition transitoire - Application des modifications**

Les modifications du règlement et de la présente instruction générale qui sont entrées en vigueur le 1er janvier 2011 ne s'appliquent qu'aux documents à établir, déposer, transmettre ou envoyer en vertu du règlement pour les périodes se rapportant à des exercices ouverts à compter de cette date.

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

**PARTIE 1 INTRODUCTION**

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

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

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

**PARTIE 2 DÉFINITIONS**

Dans la présente instruction générale, on entend par:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### PARTIE 3 RECEVABILITÉ DE LA DEMANDE ET CRITÈRES DE LEVÉE

#### 3.1. Levée totale

##### 1) Documents à déposer

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

a) le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

[a.1\) le Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information;](#)

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

c) le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement;

d) le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers;

e) le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières;

f) le Règlement 52-110 sur le comité d'audit;

g) le Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance.

##### 2) Exceptions concernant le dépôt des documents intermédiaires

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

a) tous les états financiers annuels audités, rapports de gestion [annuels](#), [rapports annuels](#), rapports annuels de la direction sur le rendement du fonds et attestations annuelles prévues par le Règlement 52-109 manquants qui doivent être déposés en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable;

b) toutes les notices annuelles, circulaires de sollicitation de procurations et déclarations de changement important manquantes qui doivent être déposées en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable;

c) tous les rapports financiers intermédiaires (comprenant les chiffres comparatifs de l'exercice précédent), rapports de gestion intermédiaires, rapports intermédiaires de la direction sur le rendement du fonds et attestations intermédiaires prévues par le Règlement 52-109 de toutes les périodes intermédiaires de l'exercice courant manquants qui doivent être déposés en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable.

##### 3) Exceptions concernant le dépôt des documents annuels

Dans certains cas, l'émetteur qui souhaite obtenir la levée peut estimer qu'il serait à peu près impossible d'établir et de déposer tous les documents manquants ou que ceux-ci

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

a) la date de l'information qui doit figurer dans le document d'information continue – l'information sur d'anciennes périodes peut être moins pertinente que l'information sur des périodes récentes;

b) l'accès aux dossiers – l'impossibilité d'accéder aux dossiers peut empêcher l'émetteur de se conformer à certaines obligations de dépôt;

c) l'activité au cours de la période – si l'émetteur n'a exercé aucune activité ou a changé d'activité pendant l'interdiction d'opérations, l'information sur les périodes antérieures au changement peut ne pas être pertinente;

d) le délai écoulé depuis la prise d'effet de l'interdiction d'opérations;

e) le fait que l'information historique porte sur des opérations ou des litiges significatifs.

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

#### 4) Droits exigibles

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

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

#### 5) Assemblée annuelle

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

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

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

#### 6) Interdictions d'opérations récurrentes

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

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

#### 7) Communiqué

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

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

### 3.2. Levée partielle

#### 1) Opérations autorisées

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

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

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

#### 2) Actes visant la réalisation d'une opération visée

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

#### 3) Maintien de l'interdiction d'opérations

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

## PARTIE 4 DEMANDES

### 4.1. Demande de levée totale

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

- a) les territoires dans lesquels les titres de l'émetteur sont visés par l'interdiction d'opérations;
- b) des précisions sur les demandes de levée à l'étude dans les autres territoires;
- c) un exemplaire de tout projet de déclaration de changement important ou de communiqué visé au paragraphe 7 de l'article 3.1;
- d) la confirmation que tous les documents d'information continue ont été déposés auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes ou une description des documents qui seront déposés;
- e) la confirmation que les profils SEDAR et SEDI de l'émetteur sont à jour;
- f) un projet de décision de levée;
- g) pour chaque administrateur, membre de la haute direction et promoteur de l'émetteur, un formulaire de renseignements personnels et autorisation rempli, établi selon le modèle prévu à l'Annexe A du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*.

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

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

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

### 4.2. Demande de levée partielle

#### 1) Considérations générales

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

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

*d)* un projet de levée partielle qui prévoit les conditions suivantes:

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

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

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

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

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

## 2) Emploi du produit

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

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

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

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



## **ANNEXE A**

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

Colombie-Britannique  
Securities Act, articles 164 et 171.

Alberta  
Securities Act, article 214.

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

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

Ontario  
Loi sur les valeurs mobilières, article 144.

Québec  
Loi sur les valeurs mobilières, article 265.

Nouveau-Brunswick  
Loi sur les valeurs mobilières, article 206.

Nouvelle-Écosse  
Securities Act, article 151.

Île-du-Prince-Édouard  
Securities Act, article 31.

Terre-Neuve-et-Labrador  
Securities Act, article 142.1.

Yukon  
Sans objet

Territoires du Nord-Ouest  
Loi sur les valeurs mobilières, article 43.1.

Nunavut  
Loi sur les valeurs mobilières, article 43.1.

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

**PARTIE 1 INTRODUCTION**

**1.1. Objet**

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

La présente instruction générale donne des réponses aux questions suivantes :

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

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

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

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

**1.2. Portée**

*a) Champ d'application*

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

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

Nous avons exclu ces éléments de la définition puisqu'il ne s'agit généralement pas d'information périodique et que, dans certains cas, il n'est pas certain que l'émetteur ait une

obligation de dépôt. Tout membre des ACVM peut cependant appliquer la présente instruction générale à l'émetteur assujéti qui a manqué à une obligation d'information continue qui n'est pas visée par la définition de manquement spécifique.

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

*b) Principes de la concertation*

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

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

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

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

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

- la rubrique 16.2 de l'Annexe 41-101A1, Information à fournir dans le prospectus;
- [la rubrique 16.1 de l'Annexe 41-101A4, Information à fournir dans le prospectus de l'émetteur émergent;](#)
- la rubrique 16 de l'Annexe 44-101A1, Prospectus simplifié;
- le paragraphe 1 de la rubrique 10.2 de l'Annexe 51-102A2, Notice annuelle;

• [le paragraphe 3 de la rubrique 29 de l'Annexe 51-103A1, Rapports annuel et semestriel;](#)

• la rubrique 7.2 de l'Annexe 51-102A5, Circulaire de sollicitation de procurations;

• [le paragraphe 1 de la rubrique 14 de l'Annexe 51-103A4, Circulaire de sollicitation de procurations;](#)

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

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

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

## **PARTIE 2 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION**

Dans la présente instruction générale, on entend par :

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

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

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

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

*a)* le chef de la direction de l'émetteur assujéti,

*b)* le chef des finances de l'émetteur assujéti;

*c)* au gré de l'autorité principale, les membres du conseil d'administration de l'émetteur assujéti ou d'autres personnes qui avaient ou ont pu avoir accès directement ou indirectement à de l'information concernant un fait ou un changement important relatif à l'émetteur assujéti qui n'a pas été rendue publique;

*d)* dans le cas d'un émetteur assujéti qui n'a pas de chef de la direction, de chef des finances ni d'administrateurs, les personnes physiques qui exercent des fonctions analogues;

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

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

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

- a) les états financiers annuels;
- b) le rapport financier intermédiaire;
- c) le rapport de gestion annuel ou intermédiaire ou le rapport annuel ou intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds;

d) la notice annuelle;

d.1) le rapport annuel;

d.2) le rapport semestriel;

e) les attestations prévues par le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*;

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

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

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

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

#### **3.1. Interdiction d'opérations générale ou limitée aux dirigeants**

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

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

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

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

appropriée, elle décide également si elle s'applique au conseil d'administration de l'émetteur ou à d'autres personnes.

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

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

Si l'émetteur assujéti en défaut est insolvable et fait l'objet d'une suspension des procédures ou d'une ordonnance semblable en vertu de la Loi sur les arrangements avec les créanciers, L.R.C., 1985, ch. C-36, dans sa version modifiée, de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité, L.R.C., 1985, ch. B-3, dans sa version modifiée, ou d'une loi semblable, les membres des ACVM l'indiquent généralement sur la liste d'émetteurs assujétis en défaut mais ne prennent aucune autre mesure tant que la suspension n'est pas levée, à la condition que l'émetteur respecte les lignes directrices sur l'information de remplacement. Si cela n'est pas le cas, ou si l'on prévoit que le manquement se poursuivra pendant une période prolongée, les membres des ACVM décideront, après avoir pris en compte tous les facteurs et faits pertinents, s'il est justifié de prendre une autre mesure.

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

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

Ils prenaient cette mesure pour les motifs suivants :

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

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

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

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

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

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

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

##### **4.1. Critères d'admissibilité**

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

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

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

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

#### 4.2. Contenu de la demande

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

Nous reconnaissons qu'il peut y avoir des situations dans lesquelles l'émetteur n'est pas en mesure, bien qu'il agisse avec une diligence raisonnable, de déterminer s'il pourra respecter une obligation spécifique au moins deux semaines avant la date limite. Nous estimons toutefois que dans la plupart des cas, l'émetteur qui agit avec une diligence raisonnable devrait être en mesure de le déterminer au moins deux semaines avant cette date.

Si l'émetteur, agissant avec une diligence raisonnable, n'est pas en mesure de déterminer s'il pourra respecter une obligation spécifique au moins deux semaines avant la date limite, il devrait expliquer brièvement dans sa demande les raisons pour lesquelles il la dépose tardivement.

Dans sa demande, l'émetteur devrait :

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

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

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

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

Le fait que l'émetteur assujetti anticipe qu'il ne respectera pas une obligation spécifique ou constate, après coup, qu'il ne l'a pas respectée constitue souvent un changement important qu'il devrait communiquer au marché sans délai au moyen d'un communiqué et d'une déclaration de changement important, conformément à la partie 7 du



*Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le «~~Règlement 51-102~~ »Règlement 51-102») ou au chapitre 6 du *Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information* (le «~~Règlement 51-103~~»), selon le cas. Pour établir si le manquement à une obligation spécifique constitue un changement important, l'émetteur devrait tenir compte à la fois des circonstances qui l'entourent et du manquement en tant que tel.

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

Les autorités en valeurs mobilières n'exercent généralement leur pouvoir discrétionnaire de prononcer une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants que si l'émetteur publie et dépose une annonce du manquement renfermant l'information indiquée ci-après. Si le manquement comporte un changement important, la déclaration de changement important peut comprendre cette information, auquel cas une annonce du manquement distincte n'est pas nécessaire. L'annonce du manquement devrait être autorisée par le chef de la direction ou le chef des finances (ou l'équivalent) de l'émetteur assujetti, approuvée par le conseil d'administration ou le comité d'audit et déposée auprès des membres des ACVM au moyen de SEDAR de la même façon que le communiqué et la déclaration de changement important visés à la partie 7 du *Règlement 51-102* ou au *chapitre 6 du Règlement 51-103, selon le cas*. L'émetteur est généralement en mesure de déterminer qu'il ne respectera pas une obligation spécifique au moins deux semaines avant la date limite. Il devrait publier l'annonce du manquement dès qu'il fait ce constat.

L'annonce du manquement devrait :

- i)* préciser l'obligation spécifique applicable ainsi que le manquement (prévu);
- ii)* énoncer en détail les motifs du manquement (prévu);
- iii)* indiquer les mesures que l'émetteur assujetti prend pour remédier au manquement, notamment la date à laquelle il prévoit y remédier;
- iv)* confirmer que l'émetteur assujetti entend respecter les lignes directrices sur l'information de remplacement tant qu'il sera considéré comme étant en défaut d'une obligation spécifique;
- v)* donner des précisions sur toute procédure d'insolvabilité dont l'émetteur assujetti fait l'objet, y compris la nature de l'information qu'il doit communiquer à ses créanciers et le moment où il doit le faire, et confirmer qu'il entend déposer auprès des membres des ACVM, au cours de la période du manquement, l'information qu'il communique aux créanciers au moment où elle leur est communiquée et de la même façon que s'il déposait une déclaration de changement important en vertu de la partie 7 du *Règlement 51-102* ou du *chapitre 6 du Règlement 51-103, selon le cas*;
- vi)* sous réserve de l'article 4.5 de la présente instruction générale, communiquer toute autre information importante sur les affaires de l'émetteur assujetti qui n'a pas été rendue publique.

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

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

Après l'annonce du manquement et pendant l'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants, les autorités en valeurs mobilières exercent généralement leur pouvoir discrétionnaire de prononcer une interdiction d'opérations générale, à moins que l'émetteur

assujetti en défaut ne publie toutes les deux semaines un rapport sur la situation, sous la forme d'un communiqué contenant l'information suivante :

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

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

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

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

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

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

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

#### **4.5. Information importante confidentielle**

Les lignes directrices sur l'information de remplacement énoncées dans la présente instruction générale complètent les obligations en matière de déclaration de changement important du Règlement 51-102 [et du Règlement 51-103](#) et devraient recevoir une interprétation semblable. Comme dans le cas des procédures prévues par le Règlement 51-102, [102 et le Règlement 51-103](#), l'émetteur peut omettre de l'information importante confidentielle de l'annonce du manquement ou des rapports sur la situation s'il est d'avis que sa publication serait indûment préjudiciable à ses intérêts et que cet avis a été formé de façon raisonnable.

#### **4.6. Conformité aux autres obligations d'information continue**

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

L'émetteur assujetti qui est en défaut d'une obligation spécifique doit continuer de se conformer à l'ensemble des autres obligations d'information continue applicables, à l'exception de celles qui peuvent raisonnablement être rattachées à l'obligation spécifique en question. Par exemple, l'émetteur qui n'a pas déposé ses états financiers à temps ne sera pas non plus en mesure de respecter l'obligation de déposer le rapport de gestion conformément au Règlement 51-102. Le non-respect de l'obligation de déposer des états financiers audités conformément à la partie 4 du Règlement 51-102 ne saurait toutefois le dispenser des autres obligations prévues par ce règlement, comme l'obligation de déposer une notice annuelle ou des déclarations de changement important conformément aux parties 6 et ~~7~~ [7 de ce règlement. Il en est de même de l'émetteur émergent assujetti au Règlement 51-103: même en défaut d'une obligation précise, il doit encore se conformer à toutes les autres obligations d'information continue.](#)

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

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

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

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

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

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

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

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

Sauf dans certains cas d'insolvabilité, l'information financière non auditéé communiquée au marché devrait être tirée directement d'états financiers établis et présentés conformément aux principes comptables généralement reconnus. Dans les annonces du manquement et les rapports sur la situation, cette information devrait être accompagnée d'une mise en garde indiquant qu'elle a été établie par la direction de l'émetteur assujéti en défaut et n'a pas été auditéé.

#### 4.10. Annonce de la correction d'un manquement

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

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

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

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

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

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

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

À l'heure actuelle, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) agit à titre de fournisseur de services de réglementation pour tous les marchés au Canada (y compris les bourses, les systèmes de négociation parallèles et les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations). Conformément aux Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM), qui ont été adoptées par l'OCRCVM, si une autorité en valeurs mobilières prononce une interdiction d'opérations à l'égard d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché, l'OCRCVM impose une interruption réglementaire des négociations de ces titres sur tous les marchés pour lesquels elle agit à titre de fournisseur de services de réglementation. Cette interruption a lieu que le membre des ACVM qui a prononcé l'interdiction d'opérations soit l'autorité principale de l'émetteur ou non, et lorsque l'interruption est imposée, aucune personne assujéti aux RUIM ne peut effectuer d'opérations visées sur ces titres sur un marché au Canada, sur un marché hors cote ou sur un marché organisé réglementé étranger. Par conséquent, le reste des indications de la présente partie traitent des participants au marché qui ne relèvent pas de la compétence de l'OCRCVM.

Les participants au marché devraient longuement réfléchir avant de faire des opérations visées dans un territoire si un membre des ACVM d'un autre territoire a prononcé une interdiction d'opérations. En règle générale, si l'autorité principale d'un émetteur a prononcé une interdiction d'opérations par suite d'un manquement à une obligation d'information continue importante, l'autorité autre que l'autorité principale prononcera une interdiction réciproque prévoyant des conditions semblables.

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

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

#### **PARTIE 7 DATE DE PRISE D'EFFET**

La présente instruction générale prend effet le 1er septembre 2008.

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

<b>Territoire</b>	<b>Dispositions législatives</b>
Colombie-Britannique	Articles 161 et 164 du Securities Act
Alberta	Articles 33.1 et 198 du Securities Act
Saskatchewan	Article 134.1 du Securities Act, 1988
Manitoba	Articles 147.1 et 148 de la Loi sur les valeurs mobilières
Ontario	Article 127 de la Loi sur les valeurs mobilières
Québec	Article 265 de la Loi sur les valeurs mobilières
Terre-Neuve-et-Labrador	Paragraphe 1 de l'article 127 du Securities Act
Nouvelle-Écosse	Article 134 du Securities Act
Nouveau-Brunswick	Article 188.2 de la Loi sur les valeurs mobilières

## **ANNEXE B**

### **LISTES D'ÉMETTEURS ASSUJETTIS EN DÉFAUT**

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

[www.bsc.bc.ca](http://www.bsc.bc.ca)  
[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)  
[www.sfsc.gov.sk.ca](http://www.sfsc.gov.sk.ca)  
[www.msc.gov.mb.ca](http://www.msc.gov.mb.ca)  
[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)  
[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)  
[www.nbsc-cvmb.ca](http://www.nbsc-cvmb.ca)  
[www.gov.ns.ca/nssc](http://www.gov.ns.ca/nssc)

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

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

**ANNEXE C  
FORMULAIRE TYPE DE CONSENTEMENT**

**CONSENTEMENT**

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

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

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

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

1. Je suis [nom du poste occupé auprès de l'émetteur, p. ex., le chef de la direction ou le chef des finances] de [nom de l'émetteur] (l'« émetteur »).
2. L'émetteur est un/une [nature de l'entité, p. ex., une société par actions constituée en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions] dont le siège est situé [province ou territoire].
3. L'émetteur est émetteur assujéti [indiquer tous les territoires où l'émetteur est émetteur assujéti]. L'autorité principale de l'émetteur, désignée conformément à la partie 3 de l'*Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires* (l'« Instruction générale 11-203 ») est [nom de l'autorité principale].
4. L'émetteur [est] [n'est pas] [supprimer, selon le cas] un « émetteur émergent » au sens du *Règlement 51-~~102~~103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information continue* (le « Règlement 51-~~102~~103 »). L'exercice de l'émetteur se termine le [indiquer la fin de l'exercice de l'émetteur, p. ex., le 31 décembre].
5. Vers le [indiquer la date limite de dépôt] (la « date limite pour le dépôt »), l'émetteur devra déposer [décrire brièvement les dépôts exigés, p. ex. :
  - a) le rapport annuel visé au chapitre 7 du Règlement 51-103;
  - b) les états financiers annuels audités de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, conformément à la partie 4 du Règlement 51-102;
  - bc) le rapport de gestion relatif aux états financiers annuels audités, conformément à la partie 5 du Règlement 51-102;
  - ed) les attestations du chef de la direction et du chef des finances relatives aux états financiers annuels audités, conformément au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs (collectivement, les « documents exigés »).
6. L'émetteur estime qu'il ne pourra déposer les documents exigés avant la date limite de dépôt. Il demande aux membres des ACVM de prononcer une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants plutôt qu'une interdiction d'opérations générale, conformément à l'*Instruction générale 12-203 relative aux interdictions d'opérations prononcées pour manquement aux obligations d'information continue* (l'« Instruction générale 12-203 »).



7. Je fournis le présent consentement à l'appui de la demande d'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants présentée par l'émetteur conformément à la partie 4 de l'Instruction générale 12-203.

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

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

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

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

FAIT le [indiquer la date]

Par : \_\_\_\_\_

Nom : \_\_\_\_\_

Poste : \_\_\_\_\_

## ***INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 43-101 SUR L'INFORMATION CONCERNANT LES PROJETS MINIERS***

La présente instruction générale expose l'opinion des autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « autorités en valeurs mobilières » ou « nous ») sur l'interprétation et l'application de certaines dispositions du *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*, dont l'Annexe 43-101A1 (le « règlement »).

### **INDICATIONS GÉNÉRALES**

#### **1) Champ d'application du règlement**

Le terme « information » défini dans le règlement s'entend autant de l'information verbale que de l'information écrite. Le règlement établit les normes sur l'information scientifique et technique concernant des projets miniers et prévoit que celle-ci doit être fondée sur un rapport technique ou sur d'autres renseignements établis par une personne qualifiée ou sous sa supervision. Le règlement ne s'applique pas à l'information concernant le pétrole, le gaz naturel, les sables ou schistes bitumineux, les eaux souterraines, le méthane de houille ou les autres substances qui n'entrent pas dans la définition du terme « projet minier », prévue à l'article 1.1 du règlement.

#### **2) Obligations supplémentaires**

Le règlement ajoute des obligations d'information continue à celles de la législation en valeurs mobilières qui s'appliquent aux émetteurs assujettis de tous les secteurs d'activité.

#### **3) Information prospective**

La partie 4 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 ») prévoit les obligations relatives à communication d'information prospective. Il est fréquent que les renseignements scientifiques et techniques concernant un projet minier comprennent de l'information prospective ou soient fondés sur une telle information. L'émetteur du secteur minier doit se conformer aux obligations prévues à la partie 4A du Règlement 51-102, et notamment mentionner qu'il s'agit d'information prospective, indiquer les hypothèses ou les facteurs importants utilisés et inclure les mises en garde requises. Sont des exemples d'information prospective les hypothèses utilisées dans des évaluations économiques préliminaires, des études de préfaisabilité et des études de faisabilité, notamment les hypothèses de prix de métaux, les prévisions de trésorerie, les coûts d'investissement et coûts opérationnels projetés, les taux de récupération de métaux ou de minéraux, la durée de vie de la mine et les taux de production minière.

#### **4) Importance**

L'importance s'apprécie dans le contexte de l'activité et de la situation financière globales de l'émetteur, en tenant compte de facteurs quantitatifs et qualitatifs évalués en fonction de la situation globale de l'émetteur.

Pour apprécier l'importance, l'émetteur devrait tenir compte d'un certain nombre de facteurs qui ne peuvent être saisis par des critères précis, notamment l'incidence possible des facteurs à la fois sur le cours et sur la valeur de ses titres à la lumière de l'activité boursière. L'appréciation de l'importance dépend du contexte. Les renseignements qui ne sont pas importants aujourd'hui peuvent l'être demain. Autrement dit, un élément d'information pris isolément peut être sans importance mais revêtir une toute autre importance quand il est considéré avec d'autres éléments.

#### **5) Terrain important pour l'émetteur**

La plupart du temps, l'émetteur du secteur minier dont les titres se négocient régulièrement aura au moins un terrain important. Nous évaluerons généralement l'opinion de l'émetteur sur l'importance d'un terrain en fonction de certains indicateurs,

notamment le dossier d'information de l'émetteur dans son ensemble et l'affectation de ses ressources. Par exemple, nous concluons vraisemblablement qu'un terrain est important dans l'un ou l'autre des cas suivants :

a) le dossier d'information de l'émetteur dans son ensemble est centré sur le terrain;

b) l'information publiée par l'émetteur indique ou suggère des résultats significatifs ou importants;

c) les coûts d'acquisition cumulatifs et projetés ou les dépenses d'exploration proposées pour le terrain sont significatifs comparativement aux autres terrains importants de l'émetteur;

d) l'émetteur réunit des fonds substantiels à des fins d'exploration et de développement du terrain, ou y consacre des ressources considérables.

Pour déterminer si un terrain est important, l'émetteur devrait évaluer l'importance que celui-ci revêt dans l'ensemble de ses activités et comparativement aux autres terrains. Par exemple :

e) les terrains à un stade plus avancé sont habituellement plus importants que les terrains à un stade moins avancé;

f) les dépenses antérieures ou la valeur comptable peuvent être de mauvais indicateurs de l'importance pour un terrain inactif si l'émetteur concentre ses ressources sur de nouveaux terrains;

g) une participation modeste dans un terrain assez grand peut, selon les circonstances, ne pas être importante pour l'émetteur;

h) un droit de redevance ou un droit similaire sur un terrain à un stade avancé peut être important pour l'émetteur par rapport à ses projets actifs;

i) plusieurs terrains non importants situés dans un secteur ou une région peuvent, s'ils sont considérés en bloc, constituer un terrain important pour l'émetteur.

#### 6) Lignes directrices sur les pratiques exemplaires du secteur

Bien que le règlement prévoit des normes de communication de l'information scientifique et technique concernant un projet minier, l'établissement de normes et de méthodes de collecte, d'analyse et de vérification des données incombe à la personne qualifiée. L'Institut canadien des mines, de la métallurgie et du pétrole (ICM) a publié et adopté plusieurs lignes directrices sur les pratiques exemplaires à l'intention des personnes qualifiées et autres intervenants du secteur. Ces lignes directrices, et leurs modifications et suppléments, sont affichées sur le site Web de l'ICM à l'adresse [www.cim.org](http://www.cim.org). Elles comprennent les documents suivants (en anglais seulement) :

a) *Exploration Best Practice Guidelines* – adoptées le 20 août 2000;

b) *Guidelines for Reporting of Diamond Exploration Results* – adoptées le 9 mars 2003;

c) *Estimation of Mineral Resources and Mineral Reserves Best Practice Guidelines* – adoptées le 23 novembre 2003, et appendices connexes sur des produits particuliers.

Le règlement n'exige pas expressément de la personne qualifiée qu'elle suive les lignes directrices sur les pratiques exemplaires de l'ICM. Toutefois, nous estimons qu'une personne qualifiée agissant conformément aux normes de compétence professionnelle et de déontologie établies par son association professionnelle aura généralement recours à des procédures et méthodes conformes aux pratiques courantes du secteur, qui sont établies par l'ICM ou des organismes similaires dans d'autres territoires. L'émetteur qui présente des renseignements scientifiques ou techniques non conformes

aux pratiques courantes du secteur pourrait communiquer de l'information trompeuse, ce qui constitue une infraction en vertu de la législation en valeurs mobilières.

**7) Appréciation objective du caractère raisonnable**

Lorsqu'il s'agit de déterminer le caractère raisonnable des définitions ou du champ d'application d'une obligation prévue au règlement, le critère est de nature objective plutôt que subjective. Il ne suffit pas qu'un dirigeant de l'émetteur ou une personne qualifiée se dise personnellement convaincu. La personne doit se former une opinion sur la conviction qu'aurait une personne raisonnable dans les circonstances.

**8) Emploi de la terminologie française appropriée**

L'émetteur qui fournit l'information en français prendra note que les termes « gisement » et « gîte » ont des sens différents et que les utiliser de façon interchangeable ou dans un mauvais contexte peut être trompeur. Le terme « gisement » s'entend d'un amas minéralisé homogène et bien défini dont le volume est suffisant pour être ou avoir été exploité légalement et économiquement, tandis que le terme « gîte » s'entend d'un amas minéralisé homogène et défini d'un certain volume, mais dont la viabilité économique n'a pas encore été démontrée.

**PARTIE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION**

**1.1. Définitions**

**1) Signification de « code étranger acceptable »**

La définition de « code étranger acceptable » prévue dans le règlement nomme cinq codes étrangers, reconnus à l'échelle internationale, régissant l'estimation des ressources minérales et des réserves minérales et la présentation d'information sur ces ressources et réserves. Le code du JORC, le code du PERC, le code du SAMREC et le code de certification s'appuient sur des définitions et catégories de ressources minérales et de réserves minérales qui sont identiques, pour l'essentiel, aux définitions de l'ICM prescrites par le règlement. Ces codes s'appuient également sur des catégories de ressources minérales et de réserves minérales fondées sur l'*International Reporting Template*, publié par le Committee for Mineral Reserves International Reporting Standards (le « modèle du CRIRSCO »), et ses modifications, ou qui sont conformes à ce modèle.

En général, les codes étrangers qui remplissent les conditions suivantes répondront au critère prévu dans la définition :

- a) ils ont été adoptés ou reconnus par les autorités gouvernementales ou les associations professionnelles compétentes du territoire étranger;
- b) ils utilisent des catégories de ressources minérales et de réserves minérales fondées sur le modèle du CRIRSCO, et qui sont identiques, pour l'essentiel, aux définitions de l'ICM prescrites par le règlement, au code du JORC, au code du PERC, au code du SAMREC et au code de certification, et à leurs modifications et suppléments.

Nous publierons régulièrement des avis du personnel des ACVM indiquant les codes qui, selon le personnel des membres des ACVM, satisfont à la définition de « code étranger acceptable ». Nous examinerons en outre les ajouts à la liste proposés par les participants au marché. Ces derniers devraient inclure dans leur demande une explication du fondement sur lequel ils ont conclu que le code étranger proposé répond au critère prévu dans la définition ainsi que les pièces justificatives appropriées.

**2) Signification de « date d'effet »**

La « date d'effet » est la date limite des renseignements scientifiques et techniques inclus dans le rapport technique. En vertu de l'article 8.1 du règlement, la personne qualifiée doit fournir une attestation à la date d'effet du rapport technique et inscrire cette date sur l'attestation. La date d'effet peut précéder la date de signature du rapport technique, mais si l'écart entre ces dates est trop long, l'émetteur court le risque

que de nouveaux renseignements importants soient disponibles et que le rapport technique ne soit donc plus à jour.

3) **Signification de « projet minier »**

La définition de « projet minier » prévue par le règlement comprend un droit de redevance ou un droit similaire. L'information scientifique et technique relative à tous les types de droits de redevance sur un projet minier est assujettie au règlement.

4) **Signification d'« évaluation économique préliminaire »**

L'« évaluation économique préliminaire », qui peut notamment s'entendre d'une étude appelée communément étude techno-économique ou « scoping study », est un terme défini dans le règlement. Une évaluation économique préliminaire peut être fondée sur des ressources minérales mesurées, indiquées ou présumées, ou sur une combinaison de ces ressources. Nous estimons que ces types d'analyse économique comprennent les taux de production minière prévus, qui peuvent inclure les coûts d'investissement nécessaires pour amorcer et maintenir l'exploitation minière, les coûts opérationnels et les flux de trésorerie projetés.

5) **Signification d'« association professionnelle »**

Le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *a* de la définition d'« association professionnelle » prévue dans le règlement comprend les critères servant à déterminer ce qui constitue une association étrangère acceptable. Pour évaluer si une association professionnelle étrangère répond à ces critères, nous tiendrons compte de la réputation de l'association et du fait qu'elle est ou non similaire, pour l'essentiel, à une association professionnelle d'un territoire du Canada.

À l'annexe A de la présente instruction générale est reproduite la liste des associations étrangères qui, selon nous, répondent à tous les critères prévus dans la définition en date de l'entrée en vigueur du règlement. Nous publierons des mises à jour de la liste régulièrement. L'émetteur qui souhaite faire appel à une personne qualifiée membre d'une association professionnelle ne figurant pas à l'annexe A mais qui, selon lui, répond aux critères prévus par le règlement peut demander l'ajout de cette association à la liste. L'émetteur devrait accompagner sa demande des pièces justificatives appropriées. Il devrait en outre la présenter suffisamment à l'avance pour en permettre l'examen avant d'associer le nom de la personne qualifiée à l'information fournie ou de déposer un rapport technique signé par celle-ci.

La liste d'associations professionnelles est reproduite à l'annexe A uniquement pour l'application du règlement et ne remplace ni ne modifie les obligations locales qui s'appliquent lorsque la géoscience ou l'ingénierie est une profession réglementée.

6) **Définitions qui comportent le terme « terrain »**

Le règlement définit deux types de terrains (terrain d'exploration à un stade préliminaire, terrain à un stade avancé) et prévoit la présentation, dans le rapport technique, d'un résumé des renseignements importants sur le terrain visé. Dans le contexte du règlement, un terrain comprend plusieurs claims ou d'autres titres de propriété qui sont contigus ou situés assez près l'un de l'autre de sorte que tout gisement sous-jacent serait susceptible d'être exploité au moyen d'une infrastructure commune.

7) **Signification de « personne qualifiée »**

La définition de « personne qualifiée » prévue dans le règlement ne vise pas les techniciens en géoscience et en ingénierie, les ingénieurs et les géoscientifiques en cours de formation ni les désignations équivalentes qui restreignent le champ d'activité de la personne, ou exigent qu'elle exerce sa profession sous la supervision d'un autre ingénieur ou géoscientifique, ou leur équivalent.

Conformément au paragraphe *d* de la définition, la personne qualifiée doit être « membre en règle d'une association professionnelle ». Cela signifie qu'elle doit notamment satisfaire aux obligations d'inscription ou d'obtention de permis, ou à des

obligations similaires, le cas échéant. En vertu de la législation provinciale et territoriale du Canada, une personne qualifiée doit être inscrite pour exercer son activité dans un territoire du Canada. Conformément au code de déontologie de son association professionnelle, il lui incombe de se conformer aux lois qui exigent des géoscientifiques et ingénieurs l'obtention d'un permis d'exercice.

Le paragraphe *e* de la définition comprend les critères servant à évaluer ce qui constitue un titre ou un agrément acceptable d'une association professionnelle étrangère. À l'annexe A de la présente instruction générale est reproduite la liste des titres et agréments qui, selon nous, répondent à ce critère en date de l'entrée en vigueur du règlement. Nous mettrons la liste à jour régulièrement. Pour évaluer si un titre ou agrément répond au critère, nous tiendrons compte du fait qu'il est ou non identique, pour l'essentiel, à un titre ou agrément d'une association professionnelle d'un territoire du Canada.

La disposition B du sous-paragraphe *ii* du paragraphe *e* renferme le concept d'« expertise confirmée » dans « le domaine de l'exploration minérale ou de l'exploitation minière ». Cela signifie, en général, une expérience professionnelle d'au moins cinq ans et le respect d'une condition d'exercice supplémentaire relative au niveau de responsabilité. En voici des exemples :

- a)* au moins trois ans d'expérience dans un poste de responsabilité exigeant un apport considérable et la prise de décisions;
- b)* de l'expérience dans des fonctions comportant un certain degré de responsabilité et l'exercice d'un jugement indépendant pendant au moins trois ans;
- c)* au moins cinq ans dans un poste à responsabilité élevée ou un poste technique supérieur et de responsabilité.

#### 8) **Signification de « rapport technique »**

Un rapport peut constituer un « rapport technique » au sens du règlement même s'il a été établi bien avant la date à laquelle le rapport technique doit être déposé, pourvu que les renseignements qui y figurent soient encore exacts et complets à la date où le dépôt est requis. Toutefois, un rapport déposé par l'émetteur qui n'est pas requis par le règlement n'est pas considéré comme un rapport technique tant que son dépôt n'est pas exigé par le règlement et que l'émetteur n'a pas déposé les attestations et consentements requis des personnes qualifiées.

Conformément à la définition, le rapport technique doit comprendre un résumé de tous les renseignements importants sur le terrain visé. La personne qualifiée étant responsable de l'établissement du rapport technique, c'est à elle, et non à l'émetteur, qu'il incombe de déterminer l'importance des renseignements scientifiques ou techniques à inclure dans le rapport.

### 1.5. **Indépendance**

#### 1) **Indications concernant l'indépendance**

L'article 1.5 du règlement prévoit les critères que doivent appliquer l'émetteur et la personne qualifiée pour évaluer si une personne qualifiée est indépendante de l'émetteur. Lorsque l'indépendance de la personne qualifiée est exigée, l'émetteur doit toujours appliquer les critères prévus à l'article 1.5 pour confirmer le respect de cette obligation.

Suivant ce critère, voici des exemples de situations où nous jugeons que la personne qualifiée n'est pas indépendante. Il ne s'agit pas ici d'une liste exhaustive des situations où il y aurait absence d'indépendance.

Nous considérons que la personne qualifiée n'est pas indépendante lorsque l'une des situations suivantes s'applique :

- a)* elle est salarié, initié ou administrateur de l'émetteur;

- b)* elle est salarié, initié ou administrateur d'une personne apparentée à l'émetteur;
- c)* elle est un associé d'une personne visée au sous-paragraphe *a* ou *b*;
- d)* elle détient ou prévoit détenir, directement ou indirectement, des titres de l'émetteur ou d'une personne apparentée à l'émetteur;
- e)* elle détient ou prévoit détenir, directement ou indirectement, des titres d'un autre émetteur qui a un droit direct ou indirect sur le terrain visé par le rapport technique ou sur un terrain adjacent;
- f)* elle est salarié, initié ou administrateur d'un autre émetteur qui a un droit direct ou indirect sur le terrain visé par le rapport technique ou sur un terrain adjacent;
- g)* elle a ou prévoit avoir, directement ou indirectement, un droit de propriété, un droit de redevance ou un autre droit sur le terrain visé par le rapport technique ou sur un terrain adjacent;
- h)* au cours des trois années précédant la date du rapport technique, elle a reçu la plus grande partie de son revenu, directement ou indirectement, de l'émetteur ou d'une personne apparentée à l'émetteur.

Pour l'application du sous-paragraphe *d*, l'expression « personne apparentée à l'émetteur » s'entend d'une personne du même groupe, d'une personne avec qui il a des liens, d'une filiale de l'émetteur ou d'une personne participant à son contrôle, au sens donné à ces termes dans la législation en valeurs mobilières.

## 2) **Indépendance non compromise**

Dans certains cas, il peut être raisonnable de juger que l'indépendance de la personne qualifiée n'est pas compromise même si elle détient une participation dans les titres de l'émetteur ou dans les titres d'un autre émetteur qui a un droit sur le terrain visé, ou si elle a un droit sur un terrain adjacent. L'émetteur doit évaluer si, selon une personne raisonnable, une telle participation entraverait l'exercice du jugement de la personne qualifiée dans l'établissement du rapport technique.

## **PARTIE 2 RÈGLES GÉNÉRALES APPLICABLES À L'INFORMATION**

### **2.1. Règles générales applicables à l'information**

#### **1) Obligation de l'émetteur**

La responsabilité première de l'information publique incombe toujours à l'émetteur et à ses administrateurs et dirigeants. La personne qualifiée est chargée d'établir le rapport technique ou d'en superviser l'établissement, et de fournir des conseils scientifiques et techniques conformément aux normes professionnelles applicables. La bonne utilisation, par l'émetteur ou pour son compte, du rapport technique et des autres renseignements scientifiques et techniques fournis par la personne qualifiée incombe à l'émetteur et à ses administrateurs et dirigeants.

L'émetteur et ses administrateurs et dirigeants et, dans le cas d'un document déposé auprès d'une autorité en valeurs mobilières, chaque signataire du document, sont tenus de veiller à ce que l'information figurant dans le document soit conforme au rapport technique ou à l'avis technique en cause. Les émetteurs devraient envisager de faire réviser par la personne qualifiée l'information qui résume ou reprend le rapport technique, l'avis technique ou l'opinion pour s'assurer de son exactitude.



## 2) Renseignements importants non encore confirmés par une personne qualifiée

Les émetteurs ont, en vertu de la législation en valeurs mobilières, l'obligation de fournir de l'information sur les faits importants et sont tenus aux obligations d'information occasionnelle sur les changements importants. Nous reconnaissons cependant qu'il peut se trouver des circonstances dans lesquelles un émetteur s'attend à ce que certains renseignements concernant un projet minier soient importants, sans qu'aucune personne qualifiée ne soit intervenue pour les établir ni en surveiller l'établissement. L'émetteur qui se trouve dans cette situation peut déposer une déclaration de changement important confidentielle concernant ces renseignements, en attendant qu'une personne qualifiée les examine. Une fois que celle-ci a confirmé les renseignements, l'émetteur peut publier un communiqué et il n'y a plus de motif de préserver la confidentialité.

Pendant la période où la confidentialité doit être préservée, les personnes ayant des rapports particuliers avec l'émetteur ne sont pas autorisées à communiquer de l'information privilégiée ou d'effectuer des opérations tant que l'information n'a pas été publiée. L'*Instruction générale 51-201 relative aux lignes directrices en matière de communication de l'information* contient d'autres indications sur l'importance et les obligations d'information occasionnelle.

## 3) Utilisation d'un langage simple

L'émetteur qui établit de l'information au sujet de projets miniers sur des terrains importants pour lui devrait appliquer les principes de rédaction en langage simple et ne pas oublier que, souvent, les investisseurs ne sont pas des experts du secteur minier. L'information écrite devrait être présentée dans une forme facile à lire, dans un langage clair et non ambigu. Dans la mesure du possible, les données seront présentées en tableaux. Il y a lieu d'appliquer ces principes aux renseignements figurant dans le rapport technique, si possible. Nous sommes conscients que le rapport technique n'est pas toujours propice à l'utilisation d'un langage simple et, pour cette raison, l'émetteur pourrait estimer utile de consulter la personne qualifiée responsable pour transposer en langage simple les données et les conclusions d'un rapport technique dans l'information à publier.

## 2.2. Règles applicables à l'information sur les ressources minérales ou les réserves minérales – document 88-21 de la Commission géologique du Canada

Pour estimer des ressources minérales ou des réserves minérales de charbon, la personne qualifiée peut se reporter aux lignes directrices du document 88-21 de la Commission géologique du Canada, intitulé *Méthode d'évaluation normalisée des ressources et des réserves canadiennes de charbon*, avec leurs modifications (le « document 88-21 »). Toutefois, en ce qui concerne l'information à fournir sur les ressources minérales et réserves minérales de charbon, les émetteurs sont tenus, en vertu de l'article 2.2 du règlement, de se fonder sur les catégories équivalentes des ressources minérales et des réserves minérales prévues par les normes de définition de l'ICM, et non sur celles prévues par le document 88-21.

## 2.3. Restrictions sur la publication d'information

### 1) Analyse économique

Sous réserve du paragraphe 3 de l'article 2.3 du règlement, le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de cet article interdit la publication d'information sur les résultats d'une analyse économique qui comporte des ressources minérales présumées, une estimation historique ou une cible d'exploration, ou qui est fondée sur celles-ci.

L'ICM considère que le degré de confiance inhérent aux ressources minérales présumées est insuffisant pour permettre la mise en application significative de paramètres techniques et économiques ou pour permettre qu'une évaluation de la viabilité économique soit justifiée d'être publiée. Le règlement étend cette interdiction aux cibles d'exploration étant donné que ces cibles sont conceptuelles et comportent un degré de confiance encore plus faible que celui des ressources minérales présumées. Le règlement



étend également cette interdiction aux estimations historiques parce que celles-ci n'ont pas fait l'objet d'une démonstration ou d'une vérification selon les normes prévues pour les ressources minérales ou les réserves minérales et que, par conséquent, elles ne peuvent être utilisées dans une analyse économique pouvant être publiée.

## 2) **Utilisation du terme « minerai »**

Nous sommes d'avis que le mot « minerai » peut induire en erreur lorsqu'il est utilisé dans le contexte d'estimations de ressources minérales étant donné qu'il laisse entendre qu'il y a faisabilité technique et viabilité économique, des notions qui ne devraient être associées qu'aux réserves minérales.

## 3) **Exceptions**

Le règlement autorise l'émetteur à publier de l'information sur les résultats d'une analyse économique s'appuyant sur des ressources minérales présumées, pourvu qu'il se conforme au paragraphe 3 de l'article 2.3. L'émetteur doit également inclure la mise en garde prévue au paragraphe e de l'article 3.4, applicable à l'information sur les analyses économiques de ressources minérales, afin d'attirer davantage l'attention de l'investisseur aux limites de l'information. L'exception prévue au paragraphe 3 de l'article 2.3 n'autorise pas l'émetteur à publier de l'information sur les résultats d'une analyse économique qui s'appuie sur une cible d'exploration ou une estimation historique.

## 4) **Répercussions de l'évaluation économique préliminaire sur les études de faisabilité ou de préfaisabilité antérieures**

L'émetteur peut publier de l'information sur les résultats d'une évaluation économique préliminaire qui comprend des ressources minérales présumées après avoir effectué une étude de faisabilité ou de préfaisabilité établissant les réserves minérales, pourvu que l'information soit conforme au paragraphe 3 de l'article 2.3 du règlement. En vertu du sous-paragraphe c de ce paragraphe, il doit décrire les répercussions de l'évaluation économique préliminaire sur les réserves minérales et l'étude de faisabilité ou de préfaisabilité. L'émetteur doit donc évaluer et indiquer si les réserves minérales et l'étude de faisabilité ou de préfaisabilité actuelles sont toujours à jour et valides compte tenu des hypothèses clés et des paramètres employés dans l'évaluation économique préliminaire.

Si, par exemple, l'évaluation économique préliminaire porte sur le potentiel de viabilité économique du développement d'un gîte ou d'un gisement satellite en même temps que le principal projet de développement, les réserves minérales, l'étude de faisabilité et le scénario d'exploitation existants pourraient encore être à jour. Toutefois, si l'évaluation économique préliminaire modifie de façon importante les variables clés de l'étude de faisabilité, notamment le prix des métaux, le plan de mine et les coûts, l'étude de faisabilité et les réserves minérales pourraient ne plus être à jour.

## 5) **Valeur brute du métal ou du minéral**

La valeur brute du métal ou la valeur brute du minéral comprend toute indication de la valeur monétaire éventuelle du métal ou du minéral dans le sol qui ne tient pas compte des coûts, des taux de récupération ni des autres facteurs pertinents associés à l'extraction et à la récupération du métal ou du minéral. Nous estimons que ce type d'information est trompeuse parce qu'elle surestime la valeur éventuelle du gisement ou du gîte minéral.

## 6) Mises en garde et explications

Compte tenu des paragraphes 2 et 3 de l'article 2.3 et du paragraphe *e* de l'article 3.4, l'émetteur doit inclure les mises en garde et explications requises chaque fois qu'il présente l'information visée par ces exceptions. Il doit en outre accorder aux mises en garde la même importance qu'aux autres éléments d'information fournis. Nous estimons qu'en vertu de cette obligation, la taille de la police des mises en garde doit être identique à celle du reste du texte et que celles-ci doivent se trouver à proximité de l'information visée. L'émetteur devrait envisager d'inclure les mises en garde et les explications dans le paragraphe où figure l'information visée par ces exceptions ou dans celui qui suit.

## 2.4. Publication d'information sur des estimations historiques

### 1) Information visée

L'émetteur qui remplit les conditions énoncées à l'article 2.4 du règlement peut publier de l'information sur une estimation de ressources ou de réserves faite avant qu'il n'ait conclu un accord visant l'acquisition d'un droit sur le terrain à condition de se conformer aux conditions énoncées à l'article 2.4 du règlement. En vertu de cette disposition, l'émetteur doit fournir l'information visée chaque fois qu'il présente l'estimation historique, et ce, tant qu'il n'a pas vérifié s'il s'agit de ressources minérales ou de réserves minérales à jour. Il doit en outre inclure les mises en garde requises en y accordant la même importance qu'au reste du texte (se reporter aux explications du paragraphe 6 de l'article 2.3 de la présente instruction générale).

### 2) Source et date

Conformément au paragraphe *a* de l'article 2.4 du règlement, l'émetteur doit indiquer la source et la date de l'estimation historique, soit les source et date originales de l'estimation et non celles de documents ou de bases de données établis par des tiers, ou d'autres sources dont l'estimation peut également avoir été tirée, notamment des bases de données gouvernementales.

### 3) Information à rendre publique

En vertu du paragraphe *b* de l'article 2.4 du règlement, l'émetteur qui présente de l'information sur une estimation historique doit en commenter la pertinence et la fiabilité. Pour déterminer si une estimation historique peut être publiée, l'émetteur devrait évaluer s'il est justifié de la rendre publique.

### 4) Catégories d'estimations historiques

En vertu du paragraphe *d* de l'article 2.4 du règlement, l'émetteur doit expliquer les différences entre les catégories utilisées dans l'estimation historique et celles prévues aux articles 1.2 et 1.3 du règlement, s'il y a lieu. Si l'estimation historique a été établie selon un code étranger acceptable, l'émetteur peut se conformer à cette obligation en indiquant le code en question.

### 5) Critères entraînant le dépôt d'un rapport technique

L'émetteur qui publie de l'information sur une estimation historique n'est pas tenu de déposer un rapport technique en vertu du sous-paragraphe *j* du paragraphe 1 de l'article 4.2 s'il publie une estimation historique conformément à l'article 2.4 du règlement, avec les mises en garde prévues au paragraphe *g* de cet article.

Il est possible que l'émetteur doive déposer un rapport technique en vertu du sous-paragraphe *j* du paragraphe 1 de l'article 4.2 s'il présente de l'information sur l'estimation historique d'une manière qui laisse croire qu'il s'agit de ressources minérales ou de réserves minérales à jour, ou comme s'il la considérait comme telles. Nous présumerons que l'émetteur considère les ressources ou réserves visées par l'estimation historique comme étant à jour dans l'information présentée dans les cas suivants :

*a)* il utilise l'estimation historique dans une analyse économique ou se fonde sur celle-ci pour prendre une décision de mise en production;

*b)* il déclare qu'il augmentera ou ajoutera aux ressources ou réserves visées par l'estimation;

*c)* il ajoute les ressources minérales ou réserves minérales visées par l'estimation historique aux estimations à jour des ressources minérales ou réserves minérales.

### **PARTIE 3 RÈGLES SUPPLÉMENTAIRES APPLICABLES À L'INFORMATION ÉCRITE**

#### **3.3. Renseignements sur la publication d'information écrite sur l'exploration – renseignements relatifs à un terrain adjacent**

Quiconque fait une déclaration trompeuse commet une infraction à la législation en valeurs mobilières. L'émetteur peut présenter de l'information écrite de nature scientifique ou technique concernant un terrain adjacent. Toutefois, pour que l'information ne soit pas trompeuse, il devrait établir une distinction claire entre les renseignements relatifs au terrain adjacent et ceux concernant son terrain, et ne devrait pas déclarer ni laisser entendre que les renseignements concernant son terrain seront similaires à ceux relatifs au terrain adjacent.

#### **3.5. Exception visant les documents déjà déposés**

En vertu de l'article 3.5 du règlement, il est possible de satisfaire aux obligations d'information prévues aux articles 3.2 et 3.3 et aux paragraphes *a*, *c* et *d* de l'article 3.4 en faisant renvoi à un document déposé précédemment qui contient l'information visée. Cependant, l'information doit être factuelle, complète et équilibrée dans l'ensemble, et ne pas présenter ni omettre de renseignements de manière trompeuse.

### **PARTIE 4 OBLIGATION DE DÉPÔT D'UN RAPPORT TECHNIQUE**

#### **4.2. À l'occasion de la publication d'information écrite concernant des projets miniers sur des terrains importants**

##### **1) Publication d'une circulaire de sollicitation de procurations (sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 4.2)**

*a)* L'obligation de fournir dans une circulaire de sollicitation de procurations (la « circulaire ») l'« information prescrite pour le prospectus » ne fait pas de ce document un « prospectus » et, par conséquent, ne donne pas lieu à l'obligation de déposer un rapport technique à l'appui d'un prospectus. L'obligation de déposer un rapport technique à l'appui d'une circulaire est distincte et ne s'applique que dans certaines circonstances précisées dans le règlement.

*b)* En vertu du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 4.2 du règlement, l'émetteur est tenu de déposer des rapports techniques visant les terrains qui seront importants pour le nouvel émetteur. Il est fréquent que le nouvel émetteur ne soit pas celui qui dépose la circulaire. Pour déterminer s'il doit déposer un rapport technique visant un terrain en particulier, l'émetteur devrait évaluer si le terrain sera important pour le nouvel émetteur après la conclusion de l'opération proposée.

*c)* Nous estimons que l'émetteur qui dépose la circulaire n'a pas à déposer de rapport technique dans son profil SEDAR lorsque les conditions suivantes sont remplies :

*i)* l'autre partie à l'opération a déposé le rapport technique;

*ii)* la circulaire renvoie au profil SEDAR de l'autre partie;

*iii)* à la conclusion de l'opération, les rapports techniques visant tous les terrains importants sont déposés dans le profil SEDAR du nouvel émetteur ou dans celui d'une filiale en propriété exclusive.

**2) Publication d'une note d'information (sous-paragraphe *i* du paragraphe 1 de l'article 4.2)**

Aux fins de la note d'information, l'émetteur visé dans la phrase introductive du paragraphe 1 de l'article 4.2 du règlement et l'initiateur visé dans le sous-paragraphe *i* de ce paragraphe sont une seule et même entité. Puisque l'initiateur est l'émetteur qui dépose la note d'information, l'obligation de déposer un rapport technique s'applique aux terrains qui sont importants pour l'initiateur.

**3) Information publiée pour la première fois (disposition *i* du sous-paragraphe *j* du paragraphe 1 de l'article 4.2)**

Dans la plupart des cas nous estimons que, la première fois où de l'information relative à des ressources minérales, à des réserves minérales ou aux résultats d'une évaluation économique préliminaire sur un terrain important pour l'émetteur est publiée constitue un changement important dans les affaires de l'émetteur.

**4) Acquisitions de terrains – obligation de dépôt dans un délai de 45 jours**

Conformément au paragraphe 5 de l'article 4.2 du règlement, l'émetteur est tenu dans certains cas de déposer un rapport technique dans un délai de 45 jours afin d'étayer la publication, pour la première fois, d'information relative à des ressources minérales, à des réserves minérales ou aux résultats d'une évaluation économique préliminaire sur un terrain important pour lui. Pour qu'un terrain soit considéré comme important, il n'est pas nécessaire que l'émetteur ait acquis un droit réel sur celui-ci ni signé de convention en bonne et due forme à son égard. Dans nombre de cas, le terrain devient important à l'étape de la lettre d'intention, même si l'opération est assujettie à des conditions telles que l'approbation d'un tiers ou l'exécution d'un contrôle diligent. Dans ces circonstances, le délai de 45 jours commence à courir à la date à laquelle l'émetteur publie pour la première fois les ressources minérales, les réserves minérales ou les résultats d'une évaluation économique préliminaire.

**5) Acquisitions de terrains – autres possibilités pour la publication d'information sur des estimations précédentes**

Lorsque l'émetteur choisit ou convient d'acheter un terrain important pour lui, les estimations précédentes de ressources minérales ou de réserves minérales sur le terrain constituent souvent de l'information importante qu'il est tenu de publier.

L'émetteur dispose d'autres possibilités pour la publication des estimations précédentes sans que cela ne donne lieu à l'obligation de déposer un rapport technique dans un délai de 45 jours. Si les estimations précédentes ne sont pas bien documentées, il peut décider de les publier comme cibles d'exploration, conformément au paragraphe 2 de l'article 2.3 du règlement. Sinon, il pourra peut-être les publier comme s'il s'agissait d'estimations historiques, conformément à l'article 2.4 du règlement. L'émetteur qui choisit l'une ou l'autre de ces options est tenu d'inclure certaines mises en garde et ne peut utiliser les estimations précédentes dans une analyse économique.

Lorsque les estimations précédentes sont étayées par un rapport technique établi pour un autre émetteur, l'émetteur peut être en mesure de les publier comme s'il s'agissait d'estimations de ressources minérales ou de réserves minérales, conformément au paragraphe 7 de l'article 4.2 du règlement. Le cas échéant, il est néanmoins tenu de déposer un rapport technique, mais dispose d'un délai de 180 jours pour ce faire.

**6) Décision de mise en production**

En vertu du règlement, l'émetteur qui décide de mettre en production un projet minier n'est pas tenu de déposer de rapport technique pour étayer sa décision étant donné que c'est à lui qu'incombe la responsabilité de décider des mises en production en fonction des renseignements fournis par des personnes qualifiées. Le développement d'un terrain minier en vue de son exploitation nécessite habituellement des coûts d'investissement considérables et comporte un degré élevé de risque et d'incertitude. Pour réduire ce risque et cette incertitude, l'émetteur prendra normalement cette décision en fonction d'une étude de faisabilité détaillée portant sur les réserves minérales établies.

Nous reconnaissons qu'il peut y avoir des cas où l'émetteur décide de mettre un projet minier en production sans d'abord établir des réserves minérales étayées par un rapport technique ni réaliser d'étude de faisabilité. L'expérience nous a appris que ces projets présentent un risque d'échec beaucoup plus élevé, que ce soit sur le plan économique ou technique. Pour éviter de communiquer de l'information trompeuse, l'émetteur devrait indiquer qu'il ne fonde pas sa décision sur une étude de faisabilité portant sur les réserves minérales qui démontre la viabilité économique et technique du projet, et fournir de l'information pertinente sur le degré d'incertitude accru et sur les risques d'échec économique et technique précisément associés à sa décision.

Conformément au paragraphe *e* de l'article 1.4 de l'Annexe 51-102A1, l'émetteur doit également indiquer dans son rapport de gestion si une décision de mise en production ou une autre activité de développement importante repose sur un rapport technique.

#### 7) **Durée de validité du rapport technique**

Les analyses économiques figurant dans les rapports techniques sont fondées sur le prix des produits, les coûts, les ventes et les produits d'exploitation ainsi que sur d'autres hypothèses et projections susceptibles de changer considérablement dans un court laps de temps. Par conséquent, les renseignements de nature économique donnés dans un rapport technique peuvent rapidement devenir caducs. Le fait de renvoyer continuellement à des projections économiques ou à des rapports techniques désuets sans les mettre suffisamment en contexte ni faire les mises en garde nécessaires pourrait donner lieu à une information trompeuse. L'émetteur qui est tenu de déposer un rapport technique en vertu du paragraphe 1 de l'article 4.2 devrait évaluer la validité des hypothèses économiques exposées dans son rapport technique actuel afin d'établir si ce dernier est toujours à jour. Il pourrait être en mesure de prolonger la durée de validité du rapport technique en demandant à une personne qualifiée d'inclure les analyses de sensibilité appropriées des principales variables économiques.

#### 8) **Dépôt d'un rapport technique complet et à jour**

Un « rapport technique » au sens du règlement comprend un résumé de tous les renseignements scientifiques et techniques importants concernant le terrain. Chaque rapport technique que l'émetteur est tenu de déposer doit être complet et à jour. En tout temps, il ne doit y avoir qu'un seul rapport technique pour un terrain donné. Lorsque l'émetteur dépose un nouveau rapport technique, ce dernier remplace tout rapport technique déposé précédemment et il devient le rapport technique à jour visant le terrain. Cela signifie que le nouveau rapport technique doit comprendre tous les renseignements importants documentés dans un rapport technique déposé précédemment qui sont toujours pertinents et à jour.

Si l'émetteur retient les services d'une nouvelle personne qualifiée pour mettre à jour un rapport technique établi par une personne qualifiée qui a été déposé précédemment, la nouvelle personne qualifiée doit assumer la responsabilité de la totalité du rapport technique, y compris les renseignements figurant dans un rapport technique précédent auxquels il est fait renvoi ou qui sont résumés.

#### 9) **Limitation concernant les suppléments**

La seule exception à l'obligation de déposer un rapport technique complet est celle prévue au paragraphe 3 de l'article 4.2 du règlement. L'émetteur peut déposer un supplément au rapport technique s'il avait déposé, à l'origine, le rapport avec un prospectus simplifié provisoire ou un prospectus provisoire et qu'il dispose de nouveaux renseignements scientifiques ou techniques importants avant que le prospectus définitif ne soit visé.

#### 10) **Exception à l'obligation de déposer un rapport technique lorsque les renseignements figurent dans un rapport technique déposé précédemment**

Le paragraphe 8 de l'article 4.2 du règlement dispense l'émetteur de l'obligation de déposer un rapport technique lorsque le document d'information ne contient pas de

nouveaux renseignements scientifiques ou techniques importants sur un terrain visé par un rapport technique déposé précédemment.

À notre avis, un changement dans les ressources minérales ou les réserves minérales découlant de l'épuisement du minerai du terrain en production ne constituera généralement pas un nouveau renseignement scientifique ou technique important, puisqu'il devrait être raisonnablement prévisible en se fondant sur le dossier d'information continue de l'émetteur.

#### 11) **Dépôts au moyen de SEDAR**

Si l'émetteur est tenu, en vertu du *Règlement 13-101 sur le système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)*, d'être déposant par voie électronique, tous les rapports techniques doivent être établis dans une forme qui permette le dépôt dans SEDAR. Les illustrations à fournir dans le rapport technique doivent figurer dans le rapport technique déposé dans SEDAR et doivent donc être établis dans un format électronique.

#### 12) **Rapports non requis par le règlement**

Les autorités en valeurs mobilières de la plupart des territoires du Canada exigent de l'émetteur qu'il dépose, si ce n'est déjà fait, les dossiers ou documents d'information déposés auprès d'une autre autorité de réglementation, y compris les rapports géologiques déposés auprès des bourses. Dans d'autres cas, l'émetteur peut souhaiter déposer volontairement un rapport sous la forme d'un rapport technique. Le règlement n'interdit pas à l'émetteur de déposer de tels rapports dans ces cas. Cependant, tout document présenté comme étant un rapport technique doit être conforme aux dispositions du règlement.

L'émetteur qui dépose sous la forme d'un rapport technique un rapport non prévu par le règlement n'est pas tenu de déposer un consentement de la personne qualifiée qui soit conforme au paragraphe 1 de l'article 8.3 du règlement. Il devrait envisager de déposer avec le rapport une lettre d'accompagnement expliquant les raisons du dépôt et indiquant qu'il ne dépose pas le rapport afin de satisfaire à une obligation du règlement. Il pourrait aussi envisager de déposer avec le rapport un consentement modifié contenant les mêmes renseignements.

#### 13) **Prospectus simplifié provisoire**

En vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 4.2 du règlement, l'émetteur [qui n'est pas émetteur émergent](#) doit déposer un rapport technique avec un prospectus simplifié provisoire qui fait état pour la première fois de ressources minérales, de réserves minérales ou des résultats d'une évaluation économique préliminaire qui constituent un changement important en ce qui concerne l'émetteur ou d'un changement dans ces renseignements, s'il constitue un changement important en ce qui concerne l'émetteur.

Si ces renseignements ne sont pas présentés pour la première fois dans le prospectus simplifié provisoire mais y sont répétés ou intégrés par renvoi, l'émetteur doit tout de même déposer le rapport technique en même temps que ce prospectus. Les paragraphes 5 et 7 de l'article 4.2 du règlement autorisent, dans des circonstances précises, le dépôt différé du rapport technique. Par exemple, l'émetteur dispose habituellement d'un délai de 45 jours ou, dans certains cas, de 180 jours pour déposer un rapport technique à l'appui de l'information fournie pour la première fois sur des ressources minérales. Toutefois, si l'information visée figure dans un prospectus simplifié provisoire déposé dans ce délai, la disposition *i* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 5 et du sous-paragraphe *c* du paragraphe 7 de l'article 4.2 prévoit le dépôt du rapport technique à la date du dépôt du prospectus simplifié provisoire.

[En vertu du sous-paragraphe \*b.1\* du paragraphe 1 de l'article 4.2 du règlement, l'émetteur émergent doit déposer un rapport technique avec un prospectus simplifié provisoire. Nous appliquons de nouveau cette obligation aux émetteurs émergents parce que ceux-ci ne sont pas tenus de déposer de rapport technique avec leur rapport annuel](#)

[déposé en vertu du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information.](#)

#### 14) **Seuils de l'obligation de dépôt**

L'obligation de déposer un rapport technique prévue aux sous-paragraphes *b, i et j* du paragraphe 1 de l'article 4.2 ne s'applique que si l'information pertinente atteint certains seuils. Le cas échéant, l'obligation ne s'applique que pour les terrains importants qui atteignent ces seuils.

#### 15) **Dépôt différé autorisé**

Les paragraphes 5 à 7 de l'article 4.2 autorisent, dans certaines circonstances, le dépôt du rapport technique après celui des documents d'information qu'il vient étayer. Dans ces circonstances, lorsque l'obligation de déposer le rapport technique devient applicable, l'émetteur ne peut s'y soustraire, indépendamment des événements postérieurs touchant le terrain, notamment sa vente ou son abandon.

### 4.3. **Forme du rapport technique**

#### 1) **Examen**

L'information et les rapports techniques déposés en vertu du règlement peuvent faire l'objet d'un examen des autorités en valeurs mobilières. L'émetteur qui dépose un rapport technique non conforme aux dispositions du règlement ne satisfait pas à la législation en valeurs mobilières. C'est aussi le cas s'il dépose d'une attestation ou un consentement non conforme au paragraphe 2 de l'article 8.1 et au paragraphe 1 de l'article 8.3 du règlement.

#### 2) **Dépôt de rapports techniques et scientifiques supplémentaires**

L'émetteur peut avoir d'autres rapports ou documents contenant des renseignements scientifiques ou techniques, établis par une personne qualifiée ou sous sa supervision, dont la forme n'est pas celle d'un rapport technique. Nous considérons qu'il peut être trompeur de déposer de tels documents au moyen de SEDAR comme s'il s'agissait de rapports techniques. L'émetteur qui souhaite les mettre à la disposition du public devrait envisager de les afficher sur son site Web.

#### 3) **Langue des documents**

Conformément à l'article 4.3 du règlement, le rapport technique doit être établi en anglais ou en français. Les rapports établis dans une autre langue puis traduits en anglais ou en français ne sont pas acceptables en raison de la nature hautement technique de l'information fournie et des difficultés que présente la vérification de l'exactitude et de la fiabilité de la traduction.

## **PARTIE 5 AUTEUR DU RAPPORT TECHNIQUE**

### **5.1. Établissement par une personne qualifiée**

#### 1) **Choix de la personne qualifiée**

Il incombe à l'émetteur et à ses administrateurs et dirigeants de retenir les services d'une personne qualifiée qui respecte les critères énoncés dans la définition de ce terme du règlement, notamment en ce qui concerne la pertinence de l'expérience et de la compétence en fonction de l'objet du rapport technique.



## 2) **Aide apportée par une personne qui n'est pas une personne qualifiée**

Une personne qui n'est pas une personne qualifiée peut travailler à un projet. Si la personne qualifiée se fie au travail d'une personne qui n'est pas une personne qualifiée pour établir le rapport technique ou pour fournir des renseignements ou des conseils à l'émetteur, la personne qualifiée assume la responsabilité du travail, des renseignements ou des conseils et prend les mesures qui, à son avis, sont requises pour s'assurer de leur validité.

## 3) **Dispense relative à la personne qualifiée**

Les autorités en valeurs mobilières accordent rarement des dispenses de l'obligation d'adhésion de la personne qualifiée à une association professionnelle.

## 4) **Plus d'une personne qualifiée**

En vertu de l'article 5.1 du règlement, le rapport technique doit être établi par une ou plusieurs personnes qualifiées ou sous leur supervision. La rédaction de certains rapports techniques, particulièrement ceux de terrains à un stade avancé, peut nécessiter la participation de plusieurs personnes qualifiées de différents domaines d'expertise. Le cas échéant, chacune des personnes qualifiées qui assument la responsabilité d'une portion du rapport technique doit le signer et fournir l'attestation et le consentement prévus à la partie 8 du règlement.

L'article 5.2 et la partie 8 du règlement autorisent toutefois les personnes qualifiées qui supervisent l'établissement du rapport technique, en tout ou en partie, à assumer l'entière responsabilité du travail effectué sous leur supervision par d'autres personnes qualifiées. Bien que les personnes qualifiées exerçant une supervision ne soient pas tenues d'être des experts dans tous les aspects du travail supervisé, elles devraient avoir une connaissance suffisante du sujet pour comprendre les renseignements et les avis dont elles acceptent d'assumer la responsabilité. Lorsque des personnes qualifiées exercent une supervision, elles seules signent le rapport technique et fournissent leur attestation et leur consentement.

## 5) **Responsabilité de toutes les rubriques du rapport technique assumée par une personne qualifiée**

Conformément à l'article 5.1 du règlement, le rapport technique doit être établi par une ou plusieurs personnes qualifiées ou sous leur supervision. Cela signifie implicitement qu'au moins une personne qualifiée doit assumer la responsabilité de chaque section ou rubrique du rapport technique, notamment de tout renseignement tiré de rapports techniques déposés précédemment. La personne qualifiée qui, pour une rubrique donnée, renvoie à une rubrique équivalente d'un rapport technique déposé précédemment, suggère implicitement que les renseignements sont toujours fiables et à jour, et qu'il n'y a pas eu de changements importants. Cela suppose normalement un certain travail de vérification et de validation de la part de la personne qualifiée.

## 6) **Ressources minérales et réserves minérales antérieures**

En vertu de l'article 5.2 et de la partie 8 du règlement, lorsqu'un rapport technique comprend des estimations de ressources minérales ou de réserves minérales établies par une personne qualifiée aux fins d'un rapport technique déposé précédemment, l'une des personnes qualifiées travaillant au nouveau rapport technique doit assumer la responsabilité de ces estimations. À cette fin, la personne qualifiée concernée devrait mener toutes les recherches nécessaires pour être en mesure de se fier raisonnablement à ces estimations.

## 5.2. **Signature du rapport technique**

Conformément à l'article 5.2 et au paragraphe 1 de l'article 8.1 du règlement, la personne qualifiée doit dater et signer le rapport technique et l'attestation et, si elle possède un sceau, les sceller. L'article 8.3 prévoit que la personne qualifiée doit dater et signer le consentement. Si le nom d'une personne paraît dans un document électronique et que les mentions « (signé par) » ou « (sceau) » figurent à côté de son nom, ou si le



document contient une indication semblable, les autorités en valeurs mobilières estimeront que la personne a signé et scellé le document. Bien qu'elle n'y soit pas tenue, la personne qualifiée peut signer et sceller les cartes et dessins de la même manière.

### 5.3. Rapport technique indépendant

#### 1) Personnes qualifiées indépendantes

Conformément au paragraphe 1 de l'article 5.3 du règlement, le rapport technique indépendant doit être établi, ou son établissement supervisé, par une ou plusieurs personnes qualifiées indépendantes. Ce paragraphe n'interdit pas à des personnes qualifiées non indépendantes de participer à la rédaction du rapport technique ou de collaborer à son établissement. Cependant, pour satisfaire à l'obligation d'indépendance, les personnes qualifiées indépendantes doivent assumer la responsabilité de l'ensemble des rubriques du rapport technique.

#### 2) Changement de 100 % ou plus

La disposition *ii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 5.3 du règlement prévoit que l'émetteur doit déposer un rapport technique indépendant pour étayer l'information relative à un changement de 100 % ou plus dans les ressources minérales totales ou les réserves minérales totales. Nous estimons qu'un tel changement concerne le tonnage total ou le volume total, ou le contenu total en métaux ou en minéraux des ressources minérales ou réserves minérales. Nous considérons en outre qu'un changement de 100 % ou plus s'applique séparément aux ressources minérales et aux réserves minérales. Par conséquent, un tel changement dans les ressources minérales d'un terrain important obligera l'émetteur à déposer un rapport technique indépendant, qu'il y ait eu ou non un changement dans les réserves minérales, et inversement.

#### 3) Objectivité de l'auteur

Après examen du rapport technique, nous pourrions remettre en question l'objectivité de son auteur. Pour assurer le respect de l'obligation d'indépendance de la personne qualifiée, nous pourrions demander à l'émetteur de fournir d'autres renseignements, un supplément d'information, ou l'avis ou la participation d'une autre personne qualifiée pour répondre aux doutes soulevés sur la partialité possible de l'auteur du rapport technique.

## PARTIE 6 ÉTABLISSEMENT DU RAPPORT TECHNIQUE

### 6.1. Rapport technique – résumé des renseignements importants

L'article 1.1 du règlement définit le rapport technique comme un rapport fournissant un résumé de tous les renseignements scientifiques et techniques importants concernant un terrain. Le paragraphe 1 des instructions de l'Annexe 43-101A1 comprend une mention semblable. Les lecteurs cibles des rapports techniques sont les membres du public investisseur, dont bon nombre possèdent des connaissances spécialisées limitées en géologie et en exploitation minière. Pour éviter de communiquer de l'information trompeuse, le rapport technique doit être suffisamment détaillé pour permettre à une personne raisonnablement bien informée de comprendre la nature et la signification des résultats, de l'interprétation, des conclusions et des recommandations qui y sont présentés. Nous n'estimons pas, toutefois, que le rapport technique doit constituer un document de référence contenant toutes les données et tous les renseignements techniques à l'égard d'un terrain, ou qu'il doit inclure des analyses géostatistiques élaborées, graphiques, tableaux de données, certificats d'analyse de titrage, journaux de sondage, annexes et autres renseignements techniques de soutien.

SEDAR pourrait par ailleurs ne pas être en mesure d'héberger de gros fichiers. Il pourrait être difficile pour l'émetteur de déposer des rapports techniques volumineux et, plus important encore, l'accès à ces rapports et leur téléchargement pourrait être ardu pour le public. L'émetteur devrait songer à limiter la taille de ses rapports techniques afin d'en faciliter le dépôt et l'accès.

## **6.2. Visite récente du terrain**

### **1) Signification**

La « visite récente du terrain » prévue au paragraphe 1 de l'article 6.2 du règlement est la dernière visite du terrain ayant été effectuée, s'il n'y a pas eu de nouveaux renseignements scientifiques ou techniques importants sur le terrain depuis. Une visite du terrain peut être considérée comme une visite récente du terrain même si la personne qualifiée l'a effectuée longtemps avant la date du dépôt du rapport technique, pourvu qu'il n'y ait pas eu de nouveaux renseignements scientifiques ou techniques importants sur le terrain en date du dépôt. Cependant, comme la personne qualifiée atteste que le rapport technique contient tous les renseignements importants concernant le terrain, elle devrait faire le nécessaire pour vérifier de façon indépendante que le terrain n'a pas fait l'objet de travaux importants depuis sa dernière visite.

### **2) Importance de la visite du terrain**

Nous considérons la visite récente du terrain prévue à l'article 6.2 du règlement particulièrement importante parce qu'elle permet à la personne qualifiée de connaître la situation du terrain. La personne qualifiée peut observer la géologie et la minéralisation, vérifier les travaux accomplis et ainsi concevoir, réviser ou recommander à l'émetteur un programme approprié d'exploration ou de développement. La visite récente du terrain est obligatoire même si la densité d'affleurement du terrain est faible. Dans un tel cas, il peut être pertinent pour la personne qualifiée d'observer la profondeur et le type du mort-terrain ainsi que les effets culturels qui pourraient brouiller les résultats de l'étude géophysique.

L'émetteur doit prendre ses dispositions pour qu'une personne qualifiée fasse une visite récente du terrain. Il est nécessaire que la personne qualifiée ou, selon le cas, la personne qualifiée indépendante visite l'emplacement, et l'obligation de la visite du terrain ne peut être déléguée.

### **3) Plus d'une personne qualifiée**

En vertu du paragraphe 1 de l'article 6.2 du règlement, au moins une personne qualifiée responsable de l'établissement du rapport technique ou de la supervision de son établissement doit visiter le terrain. Il s'agit de la norme minimale en ce qui a trait à la visite récente du terrain. Dans le cas d'un projet minier à un stade avancé, il est possible que les personnes qualifiées jugent nécessaire que plus d'une personne qualifiée visitent le terrain, eu égard à la nature des travaux y ayant été exécutés et aux compétences diverses nécessaires à l'établissement du rapport technique.

## **6.3. Tenue des dossiers**

L'article 6.3 du règlement exige de l'émetteur qu'il conserve pendant au moins 7 ans des copies des données d'exploration sous-jacentes au rapport technique ou à l'appui de celui-ci. À notre avis, l'émetteur peut satisfaire à cette obligation en tenant ses dossiers sous une forme facilement accessible, les copies papiers n'étant pas nécessaires.

## **6.4. Restriction concernant les mises en garde**

Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 6.4 du règlement interdit certaines mises en garde dans les rapports techniques.

Ces mises en garde peuvent contenir de l'information trompeuse étant donné que, dans certaines circonstances, la législation en valeurs mobilières confère aux investisseurs un droit d'action contre la personne qualifiée si tout ou partie de l'information présentée qui est fondée sur le rapport technique de cette personne est fausse ou trompeuse. Ce droit d'action existe malgré la présence dans le rapport technique d'une mise en garde contraire. Habituellement, les autorités en valeurs mobilières exigent que l'émetteur supprime les mises en garde générales du rapport technique sur lequel est fondée un document relatif à un appel public à l'épargne.

La rubrique 3 de l'Annexe 43-101A1 autorise la personne qualifiée à insérer une mise en garde limitée concernant sa responsabilité dans des circonstances précises.

## **PARTIE 7 UTILISATION D'UN CODE ÉTRANGER**

### **7.1. Utilisation d'un code étranger – utilisation de codes étrangers autres que les codes étrangers acceptables**

En vertu de l'article 2.2 et de la partie 7 du règlement, l'émetteur est tenu de présenter les ressources minérales ou les réserves minérales en utilisant les normes de définitions de l'ICM ou un « code étranger acceptable », au sens du règlement. S'il souhaite annoncer l'acquisition ou l'acquisition projetée d'un terrain et qu'il présente des estimations de quantité et de teneur qui ne sont pas conformes aux normes de définitions de l'ICM ou à un code étranger acceptable, l'émetteur pourrait être en mesure de publier les estimations à titre d'estimations historiques conformément à l'article 2.4 du règlement. Cependant, il pourrait être plus pertinent pour l'émetteur de présenter les estimations comme des cibles d'exploration, conformément au paragraphe 2 de l'article 2.3 du règlement, lorsque les données à l'appui de ces estimations ne sont pas bien documentées ou que les estimations ne visent pas une catégorie comparable à celles des normes de définitions de l'ICM ou d'un code étranger acceptable.

## **PARTIE 8 ATTESTATION ET CONSENTEMENT DE LA PERSONNE QUALIFIÉE POUR LE RAPPORT TECHNIQUE**

### **8.1. Attestation de la personne qualifiée**

#### **1) Attestation applicable à l'intégralité du rapport technique**

L'article 8.1 du règlement prévoit que l'attestation s'applique à l'intégralité du rapport technique, y compris à toute section qui renvoie à des renseignements tirés d'un rapport technique déposé précédemment. La responsabilité de chaque rubrique prévue à l'Annexe 43-101A1 doit être assumée par au moins une personne qualifiée.

#### **2) Attestation non conforme**

L'attestation doit comprendre toutes les déclarations prévues au paragraphe 2 de l'article 8.1 du règlement. L'émetteur qui dépose une attestation dans laquelle certaines déclarations ont été omises ou modifiées dans le but d'en changer le sens ne se conforme pas aux dispositions du règlement.

### **8.2. Rapport adressé à l'émetteur**

Nous considérons que le rapport technique est adressé à l'émetteur lorsque son nom est indiqué sur la page de titre comme étant la personne pour laquelle la personne qualifiée a établi le rapport. Nous estimons en outre que le rapport technique est adressé à l'émetteur qui le dépose lorsque le rapport est adressé à un émetteur qui est ou deviendra une filiale en propriété exclusive de l'émetteur qui le dépose.

### **8.3. Consentement de la personne qualifiée**

#### **1) Consentement des experts**

Si l'information fournie dans un prospectus est étayée par un rapport technique, la personne qualifiée devra vraisemblablement produire une lettre de consentement d'expert conformément aux règlements relatifs au prospectus (*Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, article 8.1, et *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*, article 4.1), en plus du consentement de la personne qualifiée prévu par le règlement, le cas échéant.

## 2) **Consentement non conforme**

Le consentement doit comprendre toutes les déclarations prévues au paragraphe 1 de l'article 8.3 du règlement. L'émetteur qui dépose un consentement dans lequel certaines déclarations ont été omises ou modifiées dans le but d'en changer le sens ne se conforme pas aux dispositions du règlement. Un modèle de consentement acceptable d'une personne qualifiée est reproduit à l'annexe B de la présente instruction générale.

## 3) **Consentement modifié conformément au paragraphe 2 de l'article 8.3**

En vertu du paragraphe 1 de l'article 8.3 du règlement, la personne qualifiée doit désigner et lire le document d'information étayé par le rapport technique et attester que celui-ci présente fidèlement les renseignements paraissant dans le rapport technique. Nous reconnaissons que l'émetteur peut devenir émetteur assujéti dans un territoire du Canada sans avoir à déposer un document d'information visé au paragraphe 1 de l'article 4.2 du règlement. Le cas échéant, l'émetteur peut, conformément au paragraphe 2 de l'article 8.3 du règlement, choisir de déposer un consentement modifié ne comprenant pas les déclarations des sous-paragraphes *b*, *c* et *d* du paragraphe 1 de cet article.

## 4) **Dépôt d'un consentement complet requis**

L'émetteur qui dépose un consentement modifié en vertu du paragraphe 2 de l'article 8.3 du règlement doit déposer un consentement complet la prochaine fois qu'il dépose un document d'information qui, normalement, devrait donner lieu à l'obligation de déposer un rapport technique conformément au paragraphe 1 de l'article 4.2 du règlement. Cette obligation est prévue au paragraphe 3 de l'article 8.3 du règlement.

## 5) **Dépôt d'un consentement pour un rapport technique non prévu par le règlement**

Lorsque l'émetteur dépose un rapport technique volontairement ou conformément à une exigence d'une bourse canadienne, mais que le dépôt n'est pas également prévu par le règlement, le rapport ne constitue pas un « rapport technique » assujéti aux obligations relatives au consentement prévues au paragraphe 1 de l'article 8.3 du règlement. Par conséquent, lorsqu'il dépose par la suite un document d'information qui, normalement, devrait donner lieu à l'obligation de déposer un rapport technique conformément au paragraphe 1 de l'article 4.2 du règlement, l'émetteur doit déposer le consentement de la personne qualifiée prévu au paragraphe 1 de l'article 8.3.

Dans le cas où l'émetteur dépose auprès d'une bourse canadienne une Déclaration de changement à l'inscription ou un autre document dont l'information est prescrite pour le prospectus, et que le dépôt de ce document n'est pas également prévu par le règlement, il peut choisir, ou être tenu par la bourse, de déposer un consentement complet comprenant les sous-paragraphes *b*, *c* et *d* du paragraphe 1 de l'article 8.3 du règlement dans la mesure où ces derniers portent sur la Déclaration de changement à l'inscription ou sur l'autre document d'information.

## **PARTIE 9 DISPENSES**

### **9.2. Dispenses pour droits de redevance ou droits similaires**

#### **1) Droit de redevance ou droit similaire**

Nous considérons que l'expression « un droit de redevance ou un droit similaire » s'entend, notamment, d'une redevance dérogatoire brute, du rendement net de fonderie, de la participation au bénéfice net, d'un intérêt passif et d'une redevance sur le tonnage du produit, ainsi que des droits sur les flux de rentrées ou de produits provenant de l'exploitation minière actuelle ou projetée, tels que le droit d'acheter certains produits.

2) **Limitation des dispenses**

L'expression « un droit de redevance ou un droit similaire » n'englobe pas les participations ou les intérêts passifs. Par conséquent, ces dispenses ne s'appliquent pas lorsque l'émetteur détient également une participation ou un intérêt passif dans le terrain ou l'exploitation minière, directement ou indirectement.

3) **Inclusion des filiales non assujetties**

Le propriétaire ou l'exploitant qui est émetteur assujetti dans un territoire du Canada et détient indirectement des terrains par l'intermédiaire d'une filiale qui, elle, n'est pas émetteur assujetti satisfait à la condition prévue à la disposition *i* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 9.2 du règlement.

4) **Détermination de la responsabilité**

Le titulaire d'un droit de redevance ou d'un droit similaire qui se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 1 de l'article 9.2 du règlement mais ne produit pas de rapport technique devrait déterminer qui engage sa responsabilité en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable en cas d'information fautive ou trompeuse dans ses renseignements scientifiques ou techniques.

**Annexe A**  
**Associations étrangères acceptées**  
**titres et agréments des membres**

<b>Association étrangère</b>	<b>Titres et agréments</b>
American Institute of Professional Geologists (AIPG)	Certified Professional Geologist (CPG)
The Society for Mining, Metallurgy and Exploration, Inc. (SME)	Membre inscrit
Mining and Metallurgical Society of America (MMSA)	Professionnel qualifié (QP)
De l'un ou l'autre des États des États-Unis d'Amérique	Permis d'ingénieur ou agrément
Fédération européenne des géologues (EFG)	Géologue européen (EurGeol)
Institute of Geologists of Ireland (IGI)	Membre (PGeo)
Institute of Materials, Minerals and Mining (IMMM)	Membre (MIMMM), Fellow (FIMMM), Chartered Scientist (CSi MIMMM) ou Chartered Engineer (CEng MIMMM)
Geological Society of London (GSL)	Géologue agréé (CGeol)
Australasian Institute of Mining and Metallurgy (AusIMM)	Fellow (FAusIMM) ou Chartered Professional (CP) Member ou Fellow [MAusIMM (CP), FAusIMM (CP)]
Australian Institute of Geoscientists (AIG)	Membre (MAIG), Fellow (FAIG) ou Registered Professional Geoscientist (RPGeo) Member ou ou Fellow (MAIG RPGeo, FAIG RPGeo)
Southern African Institute of Mining and Metallurgy (SAIMM)	Fellow (FSAIMM)
South African Council for Natural Scientific Professions (SACNASP)	Professional Natural Scientist (Pr.Sci.Nat.)
Engineering Council of South Africa (ECSA)	Professional Engineer (Pr.Eng.) ou Professional Certificated Engineer (Pr.Cert.Eng.)
Comisión Calificadora de Competencias en Recursos y Reservas Mineras (Chili)	Membre inscrit

**Annexe B****Modèle de consentement d'une personne qualifiée**

[Papier à en-tête de la personne qualifiée] ou  
[Nom de la personne qualifiée]  
[Nom de la société de la personne qualifiée]  
[Adresse de la personne qualifiée ou de la société]

**CONSETEMENT DE LA PERSONNE QUALIFIÉE**

Je, [nom de la personne qualifiée], consens au dépôt du rapport technique intitulé [titre du rapport] et daté du [date du rapport] (le « rapport technique ») par [nom de l'émetteur déposant le rapport].

Je consens également l'inclusion de tout extrait du rapport technique ou de tout résumé de celui-ci dans le [type de document d'information (par exemple, communiqué, prospectus, notice annuelle) et date] de [nom de l'émetteur publiant l'information].

J'atteste avoir lu [type de document d'information (par exemple, communiqué, prospectus, notice annuelle) étayé par le rapport et date] déposé par [nom de l'émetteur] et que celui-ci présente fidèlement les renseignements figurant dans les sections du rapport technique dont je suis responsable.

Fait le [date].

\_\_\_\_\_ [timbre ou sceau]  
Signature de la personne qualifiée

\_\_\_\_\_  
Nom de la personne qualifiée  
en caractères d'imprimerie

## **INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 44-102 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE**

### **PARTIE 1 GÉNÉRALITÉS**

#### **1.1 Lien entre le Règlement et la législation en valeurs mobilières**

1) Les émetteurs se rappelleront de lire les règles et procédures énoncées dans le Règlement 44-102 à l'égard de placements effectués sous le régime du prospectus préalable en se référant aux autres dispositions de la législation en valeurs mobilières de chaque territoire dans lequel un placement est effectué.

2) Tout placement effectué au moyen d'un prospectus simplifié sous le régime du prospectus préalable est assujéti au *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*, à certaines obligations prévues par le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus et aux autres dispositions de la législation en valeurs mobilières*, complétés ou modifiés par le Règlement 44-102 et la loi d'application du territoire. L'article 1.5 de l'Instruction générale relative au Règlement 44-101 traite du lien entre ce règlement et le Règlement 44-102, et le paragraphe 5 de l'article 1.2 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101, du lien entre ce règlement, le Règlement 44-101 et le Règlement 44-102.

#### **1.2 Responsabilité**

1) Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que l'attestation de l'émetteur contenue dans une modification du prospectus préalable de base déposée sous le régime du prospectus préalable remplace celle qui figure dans le prospectus préalable de base. Par conséquent, le membre de la direction qui signe l'attestation la plus récente et les administrateurs en fonction au moment du dépôt de celle-ci engagent leur responsabilité envers les souscripteurs des titres placés au moyen du prospectus préalable de base modifié.

2) Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que l'attestation de l'émetteur contenue dans un supplément de prospectus préalable déposé sous le régime du prospectus préalable remplace celle qui figure dans le prospectus préalable de base aux fins du placement de titres au moyen de ce supplément. Par conséquent, le membre de la direction qui signe l'attestation la plus récente et les administrateurs en fonction au moment du dépôt de celle-ci engagent leur responsabilité envers les souscripteurs des titres placés au moyen du supplément.

#### **1.3 Projets de supplément**

L'émetteur peut utiliser une version provisoire du supplément de prospectus préalable décrivant une tranche de titres en vue de la commercialisation des titres avant la fixation du prix d'offre au public. Il est rappelé aux émetteurs que la possibilité d'utiliser ainsi une version provisoire d'un supplément de prospectus préalable pour placer des titres de capitaux propres au moyen d'un prospectus préalable de base visant des titres non ventilés est assujéti aux dispositions de l'article 3.2 du Règlement 44-102 qui obligent l'émetteur ou le porteur vendeur à diffuser un communiqué de presse dès qu'il s'attend raisonnablement à placer les titres visés.

### **PARTIE 2 RÉGIME DU PROSPECTUS PRÉALABLE**

#### **2.1 Admissibilité du prospectus préalable**

1) Le principe directeur des dispositions relatives à l'admissibilité qui sont énoncées dans le Règlement 44-102 est que tout placement au moyen d'un prospectus simplifié peut être effectué sous le régime du prospectus préalable à l'exclusion du placement de droits.



2) Tout placement effectué sous le régime du prospectus préalable est nécessairement un placement au moyen d'un prospectus simplifié. Par conséquent, les émetteurs doivent être autorisés à déposer un prospectus sous forme de prospectus simplifié aux termes du Règlement 44-101 et satisfaire aux autres critères d'admissibilité prévus dans la partie 2 du Règlement 44-102.

## **2.2 Période de validité du visa**

1) Le Règlement 44-102 prévoit que le visa du prospectus préalable de base est valide jusqu'à la plus rapprochée des dates suivantes : i) la date qui tombe 25 mois après la date de sa délivrance, ii) le moment qui précède immédiatement la vente des titres, si certaines conditions prescrites pour l'admissibilité de l'émetteur au dépôt d'un prospectus sous forme de prospectus simplifié ne sont pas remplies, et iii) en Ontario, la date de caducité du visa prescrite par la législation en valeurs mobilières, si aucune dispense n'a été accordée à l'émetteur à la suite d'une décision générale ou sur demande de celui-ci. Le mécanisme d'expiration du visa vise essentiellement à limiter à deux ans la durée des placements de titres au moyen d'un prospectus préalable et à empêcher les placements de titres effectués au moyen d'un prospectus préalable de base lorsque l'émetteur n'est plus admissible aux termes du Règlement 44-101.

2) La législation en valeurs mobilières de certains territoires limite à un an la validité du visa du prospectus, à moins que l'autorité en valeurs mobilières du territoire n'accorde une dispense à cet égard. Certains de ces territoires ont octroyé une dispense générale à l'égard des visas délivrés pour les prospectus préalables de base.

3) (paragraphe abrogé).

## **2.3 Prospectus préalable visant des titres non ventilés**

1) L'article 3.1 du Règlement 44-102 prévoit que le prospectus préalable de base peut viser à différents types de titres. Il peut ainsi être utilisé pour placer une combinaison quelconque de titres de créance, d'actions privilégiées, de dérivés, de titres adossés à des créances et de titres de capitaux propres à l'égard desquels l'émetteur peut se prévaloir du régime du prospectus simplifié.

2) Dans le cas d'un prospectus préalable de base visant des titres non ventilés, l'article 3.2 du Règlement 44-102 exige que l'émetteur ou le porteur vendeur de titres diffuse un communiqué de presse dès qu'il s'attend raisonnablement à placer des titres de capitaux propres aux termes de ce prospectus. En général, l'émetteur ou le porteur vendeur ne s'y attend raisonnablement qu'au moment où il entreprend des discussions relativement précises et certaines avec un placeur à ce sujet.

## **2.4 Placements de nouveaux dérivés et de nouveaux titres adossés à des créances sous le régime du prospectus préalable**

1) Les autorités en valeurs mobilières reconnaissent l'utilité du régime du prospectus préalable pour les placements de dérivés et de titres adossés à des créances, car il permet de fixer le prix de tranches de ces produits et de les placer rapidement pour tirer profit des occasions qui se présentent sur le marché, sans avoir à obtenir au préalable l'autorisation des autorités compétentes.

2) Toutefois, les autorités en valeurs mobilières n'ignorent pas non plus la complexité du placement de dérivés visés et de titres adossés à des créances. Les principales caractéristiques des produits, ainsi que les risques qui leur sont associés, devraient être présentées soit dans le prospectus préalable de base, soit dans le supplément. Elles veulent également s'assurer que les souscripteurs éventuels de ces produits ont les droits prévus par la législation en valeurs mobilières lorsqu'ils effectuent leur placement. On se reportera à l'article 4.8 de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* sur ce point. Les autorités en valeurs mobilières ont tenté de concilier ces objectifs en formulant le Règlement 44-102.

3) Les règles relatives à l'approbation des placements de dérivés ou de titres adossés à des créances établissent une distinction entre les produits «nouveaux» et ceux qui ne le sont pas. Si le prospectus préalable de base se rapporte à des dérivés visés ou à des titres adossés à des créances, l'émetteur ou le porteur vendeur, selon le cas, doit déposer un engagement avec le prospectus, conformément à l'article 4.1 du Règlement 44-102, notamment lorsque le prospectus (qui peut être un prospectus préalable visant des titres non ventilés) peut être utilisé avec un supplément de prospectus pour placer des produits nouveaux. L'émetteur ou le porteur vendeur doit s'engager à ne pas placer de dérivés visés ni de titres adossés à des créances qui sont nouveaux au moment du placement sans faire viser au préalable par l'agent responsable l'information à inclure dans les suppléments de prospectus préalable.

4) Le terme « nouveau » a un sens différent selon qu'il se rapporte à des dérivés visés ou à des titres adossés à des créances. En ce qui concerne les titres adossés à des créances, ce terme s'applique aux placements de titres adossés à des créances dont la structure diffère de façon importante de celle de tout appel public à l'épargne effectué auparavant dans un territoire. Dans le cas des dérivés visés, l'émetteur ou le porteur vendeur doit faire autoriser au préalable tout placement d'un type de dérivés qui n'a jamais été placé auprès du public par l'émetteur auparavant.

5) Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que la définition du terme « nouveau » doit être interprétée de façon plutôt restrictive. Un titre ne serait pas considéré comme nouveau du simple fait qu'un nouvel élément sous-jacent est utilisé. Par exemple, lorsque l'élément sous-jacent est un indice boursier, l'utilisation d'un indice boursier différent ne fait pas en sorte que le titre soit considéré comme « nouveau », pourvu que l'information sur la méthodologie de l'indice, sur les éléments qui le composent et sur son niveau quotidien soit rendue publique. Toutefois, les autorités en valeurs mobilières encouragent les émetteurs ou leurs conseillers qui n'ont pas la certitude qu'un produit est nouveau à le traiter comme s'il l'était ou à consulter le personnel avant de déposer un prospectus préalable de base ou, selon le cas, un supplément de prospectus.

6) S'il ne s'agit pas d'un nouveau produit, il n'est pas nécessaire de faire examiner les suppléments de prospectus préalable qui s'y rapportent par les autorités en valeurs mobilières. Celles-ci estiment en effet que, dans ces circonstances, l'information présentée dans les suppléments de prospectus préalable ne devrait pas être moins exhaustive que l'information examinée précédemment par l'autorité en valeurs mobilières d'un territoire. Elles estiment également que les droits accordés aux souscripteurs de ces produits ne devraient pas être moindres que ceux accordés aux souscripteurs dans le cadre d'offres examinées précédemment par l'autorité en valeurs mobilières d'un territoire.

7) Les autorités en valeurs mobilières portent une attention particulière à l'examen des nouveaux dérivés dont le fonctionnement est similaire à celui des produits de fonds d'investissement. En général, ces produits prennent la forme de billets liés émis dans le cadre d'un programme de billets à moyen terme. Ils procurent un rendement analogue à celui des produits de fonds d'investissement, mais ne sont pas nécessairement assujettis au même cadre réglementaire. Par conséquent, les autorités en valeurs mobilières examinent ces offres sans perdre de vue les questions de conflits d'intérêts auxquelles font face les fonds d'investissement et l'information que ceux-ci doivent fournir.

8) Dans les cas où il est clair pour l'émetteur ou le porteur vendeur qu'un dérivé visé qui est assujetti au processus d'autorisation préalable est semblable à un dérivé visé ayant déjà été assujetti à ce processus, l'émetteur ou le porteur vendeur est invité, en vue d'accélérer le processus, à déposer avec le supplément de prospectus préalable une version soulignée indiquant les changements par rapport au dernier supplément de prospectus préalable. L'émetteur ou le porteur vendeur est également invité à fournir une lettre d'accompagnement énonçant les principales caractéristiques des dérivés visés qui diffèrent de celles des titres offerts au moyen du prospectus préalable précédent.

## 2.5 Information qui peut être omise dans le prospectus préalable de base

1) L'alinéa 1 de l'article 5.6 du Règlement 44-102 prévoit que le prospectus préalable de base peut omettre les modalités variables, si elles ne sont pas connues, des titres qui peuvent être placés au moyen de ce prospectus. Les modalités variables qui peuvent être omises sont notamment les suivantes :

- a)* la désignation de la tranche;
- b)* les échéances;
- c)* les coupures;
- d)* les dispositions concernant les intérêts ou les dividendes;
- e)* les modalités d'achat et de rachat ;
- f)* les modalités de conversion ou d'échange;
- g)* les modalités de prorogation ou de remboursement anticipé;
- h)* les devises dans lesquelles les titres sont émis ou payables;
- i)* les modalités du fonds d'amortissement;
- j)* toute autre convention ou modalité particulière applicable aux titres de la tranche.

2) L'alinéa 3 de l'article 5.6 du Règlement 44-102 prévoit que le prospectus préalable de base peut omettre certains renseignements, s'ils ne sont pas connus, au sujet des modalités variables du mode de placement des titres qui peuvent être placés au moyen du prospectus préalable de base. Ces modalités variables sont notamment les suivantes :

- a)* si le prospectus préalable prévoit plusieurs modes de placement, le mode qui s'appliquera à chaque tranche de titres placée au moyen du prospectus;
- b)* pour chacune de ces tranches, les conditions particulières non comprises dans la description du mode de placement pertinent qui figure dans le prospectus préalable, y compris, le cas échéant,
  - i)* le nom des placeurs;
  - ii)* la répartition du produit du placement, les décotes et les commissions de placement.

3) Le paragraphe 7 de l'article 5.6 du Règlement 44-102 prévoit que le prospectus préalable de base peut omettre certains autres renseignements, s'ils ne sont pas connus, qui se rapportent uniquement à un placement particulier de titres au moyen du prospectus préalable de base, notamment :

- a)* le prix d'offre au public;
- b)* les dates de livraison;
- c)* les avis juridiques concernant l'admissibilité des titres aux fins de placement et les questions fiscales;
- d)* les déclarations concernant l'inscription des titres à la cote;
- e)* le montant réel du produit du placement;

f) les renseignements sur l'emploi du produit.

## 2.6 Suppléments de prospectus préalable

1) La possibilité de déposer un supplément de prospectus préalable n'empêche pas de déposer une modification du prospectus préalable en vue de fournir une partie ou la totalité de l'information qui peut être donnée dans un supplément de prospectus.

2) Aux termes du paragraphe 6.3 2) du Règlement 44-102, le supplément de prospectus préalable utilisé dans le cadre d'un placement doit contenir toute l'information qui peut être différée dans le régime du prospectus préalable ainsi que les renseignements nécessaires pour que le prospectus préalable de base soit conforme aux exigences en matière d'information applicables au prospectus simplifié. Par exemple, si les titres placés sous le régime du prospectus préalable ont reçu une note, celle-ci doit être divulguée dans un supplément de prospectus préalable parce que le Règlement 44-101 exige que toutes les notes, y compris les notes provisoires, qui ont été attribuées aux titres faisant l'objet du placement par une ou plusieurs agences de notation agréées et qui sont toujours en vigueur, soient divulguées dans le prospectus simplifié.

3) L'article 6.7 du Règlement 44-102 dispose que tous les suppléments de prospectus préalable qui se rapportent aux titres placés au moyen d'un prospectus préalable de base doivent être envoyés par courrier affranchi ou transmis aux souscripteurs des titres en même temps que le prospectus préalable de base. Le supplément de prospectus préalable peut prendre la forme d'un autocollant, d'une chemise ou d'un supplément d'une ou de plusieurs pages à joindre au prospectus préalable de base.

### 2.6.1 Consentement de l'expert

Conformément à l'article 7.2 du Règlement 44-102, lorsqu'un document (le «document») contenant le rapport, l'évaluation, la déclaration ou l'opinion d'un expert est intégré par renvoi dans le prospectus préalable de base et déposé après celui-ci, l'émetteur doit déposer le consentement écrit de l'expert avant l'expiration d'un délai qui varie selon les circonstances. Il est rappelé aux émetteurs qu'ils doivent déposer un consentement de l'auditeur avec le prospectus préalable de base et avec chaque supplément de prospectus préalable suivant, pour chaque jeu d'états financiers audités qui est intégré par renvoi. Voici une illustration des obligations de dépôt du consentement de l'expert:

Type de prospectus déposé	Date d'inclusion du rapport de l'expert	Date de dépôt du rapport de l'expert
Prospectus préalable de base établissant un programme BMT ou non	Rapport de l'expert inclus dans le prospectus préalable de base à la date de dépôt de celui-ci.	Consentement de l'expert déposé à la date de dépôt du prospectus.
Prospectus préalable de base établissant un programme BMT	Rapport de l'expert inclus dans un document, déposé après le dépôt du prospectus préalable de base, qui est intégré par renvoi dans le prospectus.	Consentement de l'expert déposé à la date de dépôt du document.
Prospectus préalable de base n'établissant pas de programme BMT	Rapport de l'expert inclus dans un document, déposé après le dépôt du prospectus préalable de base, qui est intégré par renvoi dans le prospectus.	Consentement de l'expert déposé au plus tard à la date de dépôt du supplément de prospectus suivant correspondant au prospectus préalable de base ou à la date de dépôt du document.

## 2.7 Placements par prise ferme

L'alinéa 5 de l'article 5.6 du Règlement 44-102 prévoit que le prospectus préalable de base visant des titres qui doivent être placés par un ou plusieurs placeurs ayant convenu de les souscrire à un prix précis peut omettre la mention selon laquelle la prise ferme doit intervenir, le cas échéant, dans un délai déterminé. Ce paragraphe prévoit une dispense de

l'exigence de la législation en valeurs mobilières voulant que cette information soit donnée dans un prospectus. Les émetteurs se rappelleront que l'alinéa 1 du paragraphe 6.3 2) du Règlement 44-102 exige que toute l'information omise dans le prospectus préalable de base soit donnée dans le supplément de prospectus préalable. Par conséquent, il est nécessaire d'inclure dans le supplément l'information exigée par la législation en valeurs mobilières à l'égard des placements particuliers qui sont effectués par prise ferme.

## 2.8 Placements pour compte

L'alinéa 6 de l'article 5.6 du Règlement 44-102 prévoit également que le prospectus préalable de base visant un placement de titres effectué dans le cadre d'un placement pour compte comportant un minimum de fonds à réunir par l'émetteur peut omettre l'indication, exigée par la législation en valeurs mobilières, de la durée maximale du placement et de la remise du produit du placement aux souscripteurs. Les émetteurs se rappelleront que l'alinéa 1 du paragraphe 6.3 2) du Règlement 44-102 exige que toute l'information omise dans le prospectus préalable de base soit donnée dans le supplément de prospectus préalable. Par conséquent, il est nécessaire d'inclure dans le supplément l'information exigée par la législation en valeurs mobilières à l'égard des placements particuliers qui sont effectués dans le cadre d'un placement pour compte.

## 2.9 Obligations de transmission

Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que le droit de résolution ou de révocation commence à courir à compter de la date à laquelle le souscripteur a reçu tous les suppléments de prospectus préalables pertinents, car elles estiment que ce n'est qu'à ce moment-là que le prospectus a été transmis dans son intégralité.

# PARTIE 3 MODIFICATIONS DU PROSPECTUS PRÉALABLE

## 3.1 Modifications du prospectus préalable

1) La partie 6 du Règlement 41-101 ou d'autres dispositions de la législation en valeurs mobilières exigent qu'une modification apportée au prospectus soit déposée si un changement important se produit après que le prospectus a été visé mais avant que le placement effectué au moyen de celui-ci ait été mené à terme. Cette exigence s'applique également au prospectus préalable de base.

2) L'article 5.8 du Règlement 44-102 permet, dans certaines circonstances limitées, de satisfaire à l'obligation de dépôt d'une modification, prévue par la partie 6 du Règlement 41-101 ou par d'autres dispositions de la législation en valeurs mobilières, en intégrant par renvoi les déclarations de changement important [ou les déclarations de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante, selon le cas](#), déposées après la délivrance du visa pour le prospectus préalable de base. Il s'agit d'une dérogation au principe général énoncé à l'article 3.6 de l'Instruction générale relative au Règlement 44-101. Cet article prévoit en effet qu'il n'est pas possible de remplir cette exigence en intégrant par renvoi des déclarations de changement important [ou des déclarations de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante, selon le cas](#), déposées après la délivrance du visa pour le prospectus simplifié. La dérogation prévue à l'article 5.8 du Règlement 44-102 ne s'applique qu'aux périodes pendant lesquelles aucun titre n'est placé au moyen du prospectus préalable de base.

3) Si des titres sont placés au moyen du prospectus préalable de base, le principe général mentionné au paragraphe 2) s'applique. On peut satisfaire à l'exigence du Règlement 41-101 ou d'autres textes de la législation en valeurs mobilières selon laquelle toute modification apportée au prospectus doit être déposée si un changement important se produit en déposant une modification qui est également une déclaration de changement important [ou une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante, selon le cas](#). Dans ces circonstances, la déclaration ~~de changement important~~ :

- a) indique qu'elle modifie et complète le prospectus préalable de base;
- b) renferme les attestations à inclure dans une modification.

4) L'émetteur qui souhaite ajouter des titres à son prospectus préalable de base peut le faire, avant d'avoir émis la totalité des titres visés par ce prospectus, en déposant une modification. Cette démarche n'a pas pour effet de prolonger la période de validité du prospectus préalable de base.

#### **PARTIE 4 ATTESTATIONS À INCLURE DANS UN PROSPECTUS**

##### **4.1 Attestations à inclure dans un prospectus**

1) Les Annexes A et B du Règlement 44-102 offrent deux méthodes de présentation des attestations à inclure dans un prospectus. À moins qu'une méthode ne soit prescrite, il est possible d'en changer entre la date du dépôt du prospectus préalable de base provisoire et la date du dépôt du prospectus préalable de base. En outre, il n'est pas nécessaire de choisir la même méthode.

2) La première méthode exige que des attestations prospectives soient incluses dans le prospectus préalable de base. Cette façon de faire permet d'utiliser des suppléments de prospectus préalable sans inclure d'attestation de prospectus, conformément à l'article 6.8 du Règlement 44-102. Selon la seconde méthode, seules des attestations rédigées au présent doivent être incluses dans le prospectus préalable de base et dans chaque supplément de prospectus préalable.

3) La première méthode est obligatoire pour le prospectus préalable de base qui établit un programme BMT. Si un programme BMT est établi dans un supplément de prospectus préalable, la première méthode est obligatoire et des attestations prospectives doivent être données dans le supplément, à moins qu'elles n'aient déjà été données dans le prospectus préalable de base.

## **INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 51-101 SUR L'INFORMATION CONCERNANT LES ACTIVITÉS PÉTROLIÈRES ET GAZIÈRES**

La présente instruction générale indique comment il convient, selon les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM »), d'interpréter et d'appliquer le *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le « règlement ») et ses annexes.

Le règlement<sup>1</sup> complète les obligations d'information continue de la législation en valeurs mobilières qui s'appliquent aux émetteurs assujettis de tous les secteurs d'activité.

Les obligations prévues par le règlement concernant le dépôt d'information sur les activités pétrolières et gazières auprès des autorités en valeurs mobilières visent notamment à aider le public à prendre des décisions en matière de placement, et les analystes, à faire des recommandations.

Les ACVM encouragent les personnes inscrites<sup>2</sup> et les autres personnes ou sociétés qui souhaitent utiliser l'information concernant les activités pétrolières et gazières d'un émetteur assujetti, y compris les données relatives aux réserves, à consulter l'information déposée au moyen de SEDAR en vertu du règlement par l'émetteur en question et à utiliser une terminologie conforme à celle du manuel COGE s'ils résumant l'information ou la mentionnent.

### **PARTIE 1 CHAMP D'APPLICATION ET TERMINOLOGIE**

#### **1.1. Définitions**

1) **Dispositions générales** – Plusieurs termes ayant trait aux activités pétrolières et gazières sont définis à l'article 1.1 du règlement. Les termes non définis dans le règlement, dans la Norme canadienne 14-101, Définitions (la « Norme canadienne 14-101 ») ou dans la loi sur les valeurs mobilières du territoire concerné ont le sens défini ou doivent recevoir l'interprétation donnée dans le manuel COGE, conformément à l'article 1.2 du règlement.

Pour faciliter la lecture, l'Avis 51-324 du personnel des ACVM, *Glossaire relatif au Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le « glossaire »), définit certains termes, dont ceux qui sont définis dans le règlement et plusieurs termes provenant du manuel COGE.

2) **Prix et coûts prévisionnels** – L'expression « prix et coûts prévisionnels » est définie à l'article 1.1 du règlement et il en est question dans le manuel COGE. Il s'agit de prix et de coûts futurs « généralement acceptés comme une perspective raisonnable », sauf si l'émetteur assujetti est lié en droit par des prix ou des coûts qui sont fixes ou qu'il est possible de déterminer actuellement<sup>3</sup>.

Les ACVM ne considèrent pas que les prix ou les coûts futurs remplissent cette exigence s'ils ne sont pas compris dans la fourchette de prévisions de prix ou de coûts comparables utilisée, à la même date et pour la même période future, par les principaux évaluateurs ou vérificateurs de réserves qualifiés indépendants ou par d'autres sources fiables ayant la compétence nécessaire pour effectuer l'évaluation.

3) **Indépendant** – Le terme « indépendant » est défini à l'article 1.1 du règlement. Pour l'application de cette définition, voici des exemples de situations où les ACVM jugent qu'un évaluateur ou un vérificateur de réserves qualifié (ou un autre expert) n'est pas indépendant. Nous considérons qu'un évaluateur ou un vérificateur de réserves qualifié n'est pas indépendant dans les cas suivants :

- a) il est salarié, initié ou administrateur de l'émetteur assujetti;
- b) il est salarié, initié ou administrateur d'un apparenté de l'émetteur assujetti;



- c) il est un associé d'une personne visée au sous-paragraphe *a* ou *b*;
- d) il détient ou prévoit détenir, directement ou indirectement, des titres de l'émetteur assujetti ou d'un apparenté de l'émetteur assujetti;
- e) il détient ou prévoit détenir, directement ou indirectement, des titres d'un autre émetteur assujetti qui a un droit direct ou indirect sur le terrain visé par le rapport technique ou sur un terrain adjacent;
- f) il détient ou prévoit détenir, directement ou indirectement, un droit de propriété, un droit de redevance ou un autre droit sur le terrain visé par le rapport technique ou sur un terrain adjacent;
- g) au cours des trois exercices précédant la date du rapport technique, il a reçu la plus grande partie de son revenu directement ou indirectement de l'émetteur assujetti ou d'un apparenté de l'émetteur assujetti.

Pour l'application du sous-paragraphe *d* ci-dessus, un « apparenté de l'émetteur assujetti » s'entend d'une filiale de celui-ci, d'une société du même groupe que lui, d'une personne ayant des liens avec lui ou d'une personne participant au contrôle, au sens de la législation en valeurs mobilières.

Dans certains cas, il peut être raisonnable de considérer que l'indépendance de l'évaluateur ou du vérificateur de réserves qualifié n'est pas compromise même s'il détient des titres de l'émetteur assujetti. L'émetteur assujetti doit déterminer si, selon une personne raisonnable, une telle participation entraverait l'exercice du jugement de l'évaluateur ou du vérificateur de réserves qualifié dans l'établissement du rapport technique.

Il peut arriver que les autorités en valeurs mobilières doutent de l'objectivité de l'évaluateur ou du vérificateur de réserves qualifié. Dans ce cas, afin de garantir le respect de l'obligation d'indépendance de ce dernier et d'éloigner toute préoccupation quant à son éventuelle partialité, elles peuvent demander à l'émetteur assujetti de fournir d'autres renseignements, un supplément d'information ou l'opinion d'un autre évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié.

**4) Types de produits découlant d'activités relatives aux sables bitumineux et d'autres activités non traditionnelles** – La définition de l'expression « type de produit » à l'article 1.1 englobe les produits provenant d'activités pétrolières et gazières non traditionnelles. Le règlement s'applique donc non seulement aux activités pétrolières et gazières traditionnelles, mais aussi aux activités non traditionnelles comme l'extraction de bitume de sables bitumineux en vue de la production de pétrole synthétique, la production de bitume sur place, l'extraction de méthane de gisements houillers et l'extraction de gaz de schiste, d'huile de schiste et d'hydrates.

Bien que le règlement et l'Annexe 51-101A1 ne mentionnent expressément les activités pétrolières et gazières non traditionnelles qu'à quelques reprises, les obligations prévues par le règlement concernant l'établissement et la communication des données relatives aux réserves et l'information sur les ressources autres que des réserves s'appliquent aux réserves et aux ressources autres que des réserves pétrolières et gazières se rapportant aux sables bitumineux, aux schistes, au charbon et aux autres sources non traditionnelles d'hydrocarbures. Les ACVM encouragent les émetteurs assujettis qui exercent des activités pétrolières et gazières non traditionnelles à compléter l'information prescrite par le règlement et l'Annexe 51-101A1 par de l'information propre à ces activités pour aider les investisseurs et les autres parties à comprendre leurs activités et leurs résultats.



## 5) **Ordre professionnel**

### a) Ordres professionnels reconnus

Le règlement exige également que l'évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié soit membre en règle d'un ordre professionnel d'ingénieurs, de géologues, de géoscientifiques ou d'autres professionnels assujetti à l'autoréglementation.

La définition d'« ordre professionnel » (figurant à l'article 1.1 du règlement et dans le glossaire) comporte quatre éléments, dont trois portent sur les critères d'acceptation des membres, les critères de maintien de l'affiliation et les pouvoirs de l'ordre. Le quatrième élément est l'autorité ou la reconnaissance conférée à l'ordre par la loi au Canada ou son acceptation par l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable.

En date du 12 octobre 2010, les ordres canadiens suivants sont des ordres professionnels :

• Association of Professional Engineers, Geologists and Geophysicists of Alberta (APEGGA)

• Association of Professional Engineers and Geoscientists of the Province of British Columbia (APEGBC)

• Association of Professional Engineers and Geoscientists of Saskatchewan (APEGS)

• Association of Professional Engineers and Geoscientists of Manitoba (APEGM)

• Ordre des géoscientifiques professionnels de l'Ontario

• Professional Engineers of Ontario (PEO)

• Ordre des ingénieurs du Québec (OIQ)

• Ordre des géologues du Québec (OGQ)

• Association of Professional Engineers of Prince Edward Island (APEPEI)

• Association des ingénieurs et des géoscientifiques du Nouveau-Brunswick (AIGNB)

• Association of Professional Engineers of Nova Scotia (APENS)

• Association of Professional

### b) Autres ordres professionnels

Les ACVM sont disposées à étudier les demandes d'acceptation d'ordres professionnels étrangers comme « ordres professionnels » pour l'application du règlement. Tout émetteur assujetti, ordre professionnel étranger ou autre partie intéressée peut déposer une demande d'acceptation d'un organisme d'autoréglementation qui satisfait aux trois premiers éléments de la définition d'« ordre professionnel ».

Lors de l'étude des demandes, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable se demandera vraisemblablement dans quelle mesure les pouvoirs ou la reconnaissance, les critères d'admission, les normes et les pouvoirs et pratiques disciplinaires des ordres en question sont analogues à ceux des ordres énumérés ci-dessus ou en diffèrent.

La liste des ordres professionnels étrangers est mise à jour régulièrement dans l'Avis 51-309 du personnel des ACVM, *Reconnaissance de certains ordres professionnels étrangers à titre d'« ordres professionnels »*. En date du 12 octobre 2010, les ordres étrangers suivants sont reconnus comme des ordres professionnels pour l'application du règlement :

• ————— California Board for Professional Engineers and Land Surveyors

• ————— State of Colorado Board of Registration for Professional Engineers and Professional Land Surveyors

• ————— Louisiana State Board of Registration for Professional Engineers and Land Surveyors

• ————— Oklahoma State Board of Registration for Professional Engineers and Land Surveyors

• ————— Texas Board of Professional Engineers

• ————— American Association of Petroleum Geologists (AAPG), mais seulement en ce qui concerne les Certified Petroleum Geologists qui sont membres de la division Professional Affairs de l'AAPG

• ————— American Institute of Professional Geologists (AIPG), en ce qui concerne les Certified Professional Geologists de l'AIPG

• ————— Energy Institute, mais seulement en ce qui concerne les membres qui sont des Members et des Fellows.

c) Absence d'ordre professionnel

Tout émetteur assujéti ou toute autre partie peut, en vertu de la partie 8 du règlement, demander une dispense lui permettant de remplir l'obligation prévue à l'article 3.2 du règlement en nommant une personne qui n'est pas membre d'un ordre professionnel, mais qui possède la qualification professionnelle et une expérience adéquates. La demande peut concerner une personne en particulier ou viser de manière générale les employés ou les membres d'une société d'évaluation de réserves étrangère. Lors de l'étude de ces demandes, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable tiendra vraisemblablement compte de la formation professionnelle et de l'expérience de la personne en question ou, en ce qui concerne les demandes visant une société, de la formation professionnelle et de l'expérience de ses membres et employés, de l'opinion d'un évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié quant à la qualité des travaux antérieurs de la personne ou de la société, et de toute dispense antérieure accordée ou refusée à l'égard de la personne ou de la société en question.

d) Renouvellement de la demande non obligatoire

Les demandeurs dont la demande prévue au présent paragraphe 5 est accueillie n'auraient vraisemblablement à déposer qu'une seule demande, sans être obligés de la renouveler annuellement.

6) **Évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié** – Les définitions des expressions « évaluateur de réserves qualifié » et « vérificateur de réserves qualifié » figurent à l'article 1.1 du règlement et dans le glossaire.

Ces définitions comportent plusieurs éléments. L'évaluateur de réserves qualifié et le vérificateur de réserves qualifié doivent :

- posséder la qualification professionnelle et l'expérience nécessaires pour exécuter les tâches visées par le règlement;

- être membres en règle d'un ordre professionnel.

Les émetteurs assujettis doivent s'assurer que la personne dont ils retiennent les services comme évaluateur de réserves qualifié ou vérificateur de réserves qualifié respecte ces obligations.

L'évaluateur ou le vérificateur de réserves qualifié doit non seulement posséder la qualification professionnelle appropriée, mais également avoir suffisamment d'expérience pertinente pour traiter les données relatives aux réserves qui font l'objet du rapport. Pour l'évaluation de l'expérience, prière de se reporter à l'article 3 du volume 1 du manuel COGE, « Qualifications of Evaluators and Auditors, Enforcement and Discipline ».

## 1.2. Manuel COGE

En vertu de l'article 1.2 du règlement, les définitions et interprétations figurant dans le manuel COGE s'appliquent au règlement si elles ne figurent pas dans le règlement, la Norme canadienne 14-101 ou la loi sur les valeurs mobilières du territoire concerné (sauf en cas de conflit ou d'incompatibilité avec le règlement, la Norme canadienne 14-101 ou la loi sur les valeurs mobilières en question).

L'article 1.1 du règlement et le glossaire contiennent des définitions et des interprétations tirées, pour la plupart, du manuel COGE. Les définitions et les catégories de réserves et de ressources sont intégrées au manuel COGE et sont aussi énoncées, en partie, dans le glossaire.

En vertu du sous-paragraphe *iii* du paragraphe *a* de l'article 5.2 du règlement, toutes les estimations de réserves ou de produits des activités ordinaires nets futurs doivent être établies ou vérifiées conformément au manuel COGE. Les articles 5.2, 5.3 et 5.9 du règlement prévoient que toute l'information sur le pétrole et le gaz publiée, y compris l'information sur les réserves et les ressources autres que des réserves, doit être établie conformément au manuel COGE.

## 1.3. Application limitée aux émetteurs assujettis

Le règlement s'applique aux émetteurs assujettis qui exercent des activités pétrolières et gazières. La définition de l'expression « activités pétrolières et gazières » est large. Par exemple, l'émetteur assujetti qui n'a pas de réserves mais possède quelques zones productives possibles, des terrains non prouvés ou des ressources pourrait néanmoins exercer des activités pétrolières et gazières, puisque celles-ci comprennent l'exploration et le développement de terrains non prouvés.

Le règlement s'applique aussi à l'émetteur qui n'est pas encore émetteur assujetti s'il dépose un prospectus ou un autre document d'information qui est conforme aux obligations de prospectus. Conformément aux obligations relatives au prospectus ordinaire, l'émetteur doit communiquer l'information prévue à l'Annexe 51-101A1 et les rapports prévus à l'Annexe 51-101A2 et à l'Annexe 51-101A3.

#### **1.4. Critère d'appréciation de l'importance relative**

L'article 1.4 du règlement porte que le règlement ne s'applique qu'à l'information importante.

Le règlement n'exige ni la communication ni le dépôt d'information qui n'est pas importante. Si un élément d'information n'est pas exigé parce qu'il n'est pas important, il est inutile de préciser ce fait.

Pour l'application du règlement, l'importance relative est affaire de jugement dans chaque cas d'espèce, et il convient de l'apprécier en fonction de facteurs qualitatifs et quantitatifs, en tenant compte de l'émetteur assujéti dans son ensemble.

L'expression « investisseur raisonnable », au paragraphe 2 de l'article 1.4 du règlement, renvoie à un critère objectif : un investisseur théorique, représentatif de l'ensemble des investisseurs et guidé par la raison, serait-il influencé, dans sa décision d'acquérir, de vendre ou de conserver un titre de l'émetteur assujéti, par un élément d'information ou un ensemble d'éléments d'information? Dans l'affirmative, ces éléments d'information sont « importants » en ce qui a trait à cet émetteur assujéti. Un élément pris isolément peut être sans importance mais devenir important lorsqu'il est considéré avec d'autres éléments d'information ou qu'il est nécessaire pour mettre d'autres éléments d'information en contexte. Par exemple, de nombreuses participations de peu d'envergure dans des terrains pétroliers et gaziers peuvent revêtir de l'importance, dans l'ensemble, pour un émetteur assujéti. De même, une participation de peu d'envergure dans un terrain pétrolier ou gazier peut être importante pour un émetteur assujéti, compte tenu de la taille et de la situation particulière de ce dernier.

## **PARTIE 2 OBLIGATIONS ANNUELLES DE DÉPÔT**

### **2.1. Dépôts annuels au moyen de SEDAR**

L'information exigée à l'article 2.1 du règlement doit être déposée par voie électronique au moyen de SEDAR. Prière de consulter le *Règlement 13-101 sur le système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)* et la dernière version du Manuel du déposant SEDAR autorisée par les ACVM pour connaître la procédure de dépôt électronique de documents. Habituellement, l'information qui doit être déposée en vertu du paragraphe 1 de l'article 2.1 du règlement est tirée d'un rapport sur le pétrole et le gaz beaucoup plus long et détaillé ayant été établi par un évaluateur de réserves qualifié. Il n'est pas possible de déposer ces rapports par voie électronique au moyen de SEDAR. Le dépôt d'un rapport sur le pétrole et le gaz, ou d'un résumé de ce rapport, ne satisfait pas aux obligations annuelles de dépôt prévues par le règlement.

### **2.2. Information non pertinente ou sans importance**

L'article 2.1 du règlement n'exige pas que l'information concernant un émetteur assujéti soit déposée si elle n'est ni pertinente ni importante, même si elle est prévue par le règlement ou une annexe de celui-ci. Voir l'article 1.4 de la présente instruction générale pour des explications sur l'importance relative.

Si un élément d'information prescrit n'a pas été communiqué parce qu'il n'est ni pertinent ni important, il est inutile de préciser ce fait ou de mentionner l'obligation d'information.

### **2.3. Utilisation des annexes**

L'article 2.1 du règlement exige que l'information indiquée à l'Annexe 51-101A1 et les rapports visés aux Annexes 51-101A2 et 51-101A3 soient déposés annuellement. L'Annexe 1 de la présente instruction générale donne un exemple de présentation des données relatives aux réserves. Bien que ce format ne soit pas obligatoire, nous encourageons les émetteurs à l'utiliser.

Il est possible de présenter dans un seul document l'information précisée dans les trois annexes ou dans deux d'entre elles. Les émetteurs assujettis peuvent aussi indiquer les relations entre les documents ou entre leurs parties. Ils peuvent par exemple accompagner le rapport de l'évaluateur ou du vérificateur de réserves qualifié indépendant (Annexe 51-101A2) d'un renvoi aux données relatives aux réserves (Annexe 51-101A1), et vice-versa.

L'émetteur assujetti peut compléter l'information annuelle exigée par le règlement par de l'information supplémentaire correspondant à celle visée à l'Annexe 51-101A1, à l'Annexe 51-101A2 et à l'Annexe 51-101A3, mais établie à des dates ou pour des périodes postérieures à celles pour lesquelles l'information annuelle est exigée. Cependant, pour éviter toute confusion, on devrait indiquer clairement que ce complément d'information constitue de l'information intermédiaire et le présenter distinctement de l'information annuelle (par exemple en renvoyant, s'il y a lieu, à une période intermédiaire en particulier). La présentation d'un complément d'information intermédiaire ne remplit pas les obligations d'information annuelle prévues à l'article 2.1 du règlement.

#### 2.4. Notice annuelle ou rapport annuel

L'article 2.3 du règlement permet aux émetteurs assujettis de remplir les obligations prévues à l'article 2.1 du règlement en présentant l'information exigée par celui-ci dans leur notice annuelle ou, dans le cas des émetteurs émergents, dans leur rapport annuel.

1) **Signification de l'expression « notice annuelle »** – L'expression « notice annuelle » a le même sens que dans le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*. Par conséquent, comme l'indique cette définition, il peut s'agir d'une notice établie conformément à l'Annexe 51-102A2, Notice annuelle, ou, dans le cas d'un émetteur inscrit auprès de la SEC (au sens défini dans le Règlement 51-102), d'une notice établie conformément à cette annexe, d'un rapport annuel ou d'un rapport de transition établi en vertu de la Loi de 1934, conformément au formulaire 10-K, au formulaire 10-KSB ou au formulaire 20-F.

2) ~~Possibilité de présenter l'information~~ **Information dans la notice annuelle ou le rapport annuel** – L'Annexe 51-102A2, Notice annuelle, ~~exige et l'Annexe 51-103A1, Rapports annuel et semestriel, exigent~~ que l'information requise à l'article 2.1 du règlement figure dans la notice annuelle. ~~Toutefois, l'émetteur assujetti qui choisit cette option doit déposer, au même moment et dans la catégorie appropriée dans SEDAR, l'avis prévu à l'Annexe 51-101A4 (se reporter au paragraphe 2 de l'article 2.3 du règlement). Si la notice annuelle ou le rapport annuel, selon le cas. Il est possible de présenter cette information en l'intégrant soit directement dans la notice annuelle, soit par renvoi à des documents déposés séparément. Les émetteurs émergents n'étant pas autorisés à l'intégrer par renvoi, ils doivent la présenter dans le rapport annuel. L'article 2.3 du règlement permet aux émetteurs assujettis de satisfaire à leurs obligations prévues par l'article 2.1 et à leur obligation de publier une notice annuelle ou un rapport annuel, selon le cas, en ne présentant l'information qu'une seule fois, dans leur notice annuelle ou leur rapport annuel. Si la notice annuelle ou le rapport annuel est un formulaire 10-K, ils peuvent s'acquitter de leurs obligations en fournissant l'information dans un supplément joint au formulaire.~~

Les émetteurs assujettis qui présentent dans son intégralité l'information exigée à l'article 2.1 du règlement dans leur notice annuelle ou leur rapport annuel, selon le cas, n'ont pas à la déposer à nouveau, pour l'application de cet article, dans un ou plusieurs autres documents. ~~Ils doivent déposer leur notice annuelle de la façon prévue par la législation en valeurs mobilières et déposer au moyen de SEDAR, dans la catégorie de l'information sur le pétrole et le gaz prévue par le règlement, un avis indiquant que l'information visée à l'article 2.1 du règlement se trouve dans la notice annuelle. Plus précisément, l'avis devrait être déposé au moyen de SEDAR sous le type de dossier « Information annuelle sur le pétrole et le gaz (Règlement 51-101) » et le sous-type de dossier/type de document « Information annuelle sur pétrole et gaz (Annexes 51-101A1, A2 et A3) ».~~ L'avis pourrait également prendre la forme d'une copie du communiqué exigé à l'article 2.2 ~~Toutefois, l'émetteur assujetti qui choisit cette option doit déposer, au~~

~~même moment et dans la catégorie appropriée dans SEDAR, l'avis prévu à l'Annexe 51-101A4 (se reporter au paragraphe 2 de l'article 2.3 du règlement). Le cas échéant, le communiqué devrait être déposé au moyen de SEDAR sous le type de dossier « Information annuelle sur le pétrole et le gaz (Règlement 51-101) » et le sous type de dossier/type de document « Communiqué (article 2.2 du Règlement 51-101) ».~~ L'avis aidera les autres utilisateurs de SEDAR à trouver cette information. Il est inutile de déposer de nouveau, selon le cas, la notice annuelle ou le rapport annuel au moyen de SEDAR dans la catégorie de l'information sur le pétrole et le gaz prévue par le règlement.

## 2.5. Émetteur assujetti n'ayant aucune réserve

L'obligation d'effectuer des dépôts annuels prévus par le règlement ne se limite pas aux émetteurs qui ont des réserves et les produits des activités ordinaires nets futurs correspondants. L'émetteur assujetti qui n'a aucune réserve mais possède des zones productives possibles, des terrains non prouvés ou des ressources peut exercer des activités pétrolières et gazières (voir l'article 1.3 ci-dessus) et être assujetti au règlement. C'est pourquoi il doit quand même faire les dépôts annuels prévus par le règlement et respecter les autres obligations qui y sont prévues. On trouvera ci-dessous des indications à l'intention des émetteurs assujettis n'ayant aucune réserve sur l'établissement de l'information et des rapports prévus aux Annexes 51-101A1, 51-101A2 et 51-101A3 et sur la présentation d'autres éléments d'information sur le pétrole et le gaz.

1) **Annexe 51-101A1** – En vertu de son article 1.4, le règlement ne s'applique qu'à l'information importante pour l'émetteur assujetti. Si celui-ci n'a pas de réserves, nous considérerons ce fait comme important. Il devrait indiquer clairement dans l'information déposée en vertu de la partie 2 de l'Annexe 51-101A1 qu'il n'a pas de réserves et par conséquent pas de produits des activités ordinaires nets futurs correspondants.

Il est possible d'omettre l'information supplémentaire prévue par la partie 2 en ce qui concerne les données relatives aux réserves (par exemple, les estimations de prix) qui ne sont pas importantes pour l'émetteur. Cependant, si l'émetteur a déclaré des réserves et les produits des activités ordinaires nets futurs correspondants au cours de l'exercice précédent et qu'il n'a pas de réserves à la fin de l'exercice courant, il doit quand même présenter la variation par rapport aux estimations de réserves de l'exercice précédent, conformément à la partie 4 de l'Annexe 51-101A1.

L'émetteur assujetti doit aussi fournir l'information prévue par la partie 6 de l'Annexe 51-101A1, qu'il ait des réserves ou non et quel que soit leur niveau. Il s'agit notamment d'information sur les terrains (rubriques 6.1 et 6.2), les frais (rubrique 6.6) et les activités d'exploration et de développement (rubrique 6.7). Indiquer clairement qu'il n'y a pas eu de production, car c'est un fait important.

2) **Annexe 51-101A2** – En vertu du règlement, les émetteurs assujettis sont tenus d'engager un évaluateur de réserves qualifié indépendant pour évaluer ou vérifier leurs données relatives aux réserves et faire rapport au conseil d'administration. Ceux qui n'avaient pas de réserves au cours de l'exercice et n'ont donc pas engagé d'évaluateur ou de vérificateur n'ont pas à le faire pour déposer un rapport (négatif) établi conformément à l'Annexe 51-101A2. Si toutefois un évaluateur ou un vérificateur engagé pour évaluer des réserves a conclu qu'il ne pouvait pas les classer dans cette catégorie ou les a reclassées dans la catégorie des ressources, il faut déposer son rapport parce qu'il a évalué les réserves et exprimé une opinion.

3) **Annexe 51-101A3** – Que l'émetteur assujetti ait des réserves ou non, il doit déposer un rapport de la direction et du conseil d'administration établi conformément à l'Annexe 51-101A3.

4) **Autres dispositions du règlement** – Le règlement n'oblige pas les émetteurs assujettis à communiquer les résultats prévus de leur ressources. Cependant, s'ils présentent ce type d'information, l'article 5.9 du règlement s'applique.

## **2.6. Restriction dans le rapport de l'évaluateur ou du vérificateur de réserves qualifié indépendant**

Le rapport de l'évaluateur ou du vérificateur de réserves qualifié indépendant sur les données relatives aux réserves ne remplit pas les obligations prévues au paragraphe 2 de l'article 2.1 du règlement s'il contient une restriction dont l'émetteur assujetti peut supprimer la cause (paragraphe 2 de l'article 2.4 du règlement).

Les ACVM considèrent que les questions de délais et coûts ne sont pas des causes de restriction que l'émetteur assujetti n'est pas en mesure de supprimer.

Les rapports contenant une restriction peuvent être acceptables si la restriction est causée par une limitation de l'étendue de l'évaluation ou de la vérification entraînée par un événement qui limite clairement la disponibilité des dossiers et est indépendante de la volonté de l'émetteur assujetti. Cette situation peut se produire, par exemple, si les dossiers pertinents ont été détruits par inadvertance et ne peuvent être reconstitués ou s'ils se trouvent dans un pays en guerre et sont, par conséquent, difficiles d'accès.

L'utilisation, par un évaluateur ou un vérificateur de réserves qualifié, d'information obtenue du vérificateur financier indépendant d'un émetteur assujetti ou tirée de son rapport peut être une cause de restriction que l'on pourrait et devrait, selon les ACVM, traiter différemment. Les ACVM recommandent aux évaluateurs ou vérificateurs de réserves qualifiés de suivre les procédures et les directives énoncées aux articles 4 et 12 du volume 1 du manuel COGE pour régler leurs relations avec les vérificateurs financiers indépendants. Les ACVM espèrent que cela améliorera la qualité des données relatives aux réserves et supprimera une cause de restriction potentielle.

## **2.7. Communication d'information dans l'Annexe 51-101A1**

1) **Droit de redevance sur les réserves** – Les réserves nettes d'un émetteur assujetti (ou les « réserves nettes de la société ») comprennent le droit de redevance sur les réserves.

Les émetteurs assujettis qui ne peuvent obtenir l'information nécessaire pour indiquer un droit de redevance sur les réserves dans l'information sur les réserves nettes doivent préciser ce fait à côté de cette information et indiquer leur part correspondante du droit de redevance sur la production de pétrole et de gaz au cours de l'exercice terminé à la date d'effet.

En vertu de l'Annexe 51-101A1, certaines données relatives aux réserves doivent être présentées à la fois « brutes » et « nettes », ces dernières étant ajustées par la suite pour tenir compte des redevances reçues et payées. La structure de fiducie de revenu typique dans le secteur des hydrocarbures repose sur le paiement d'une redevance par une société en exploitation à une fiducie dont elle est la filiale, la redevance étant la source des distributions aux porteurs de titres. Dans ce cas, la redevance reste à l'intérieur de l'entité formée par la fiducie et sa filiale. Il ne s'agit pas du genre de paiement externe pour lequel on fait des ajustements lorsqu'on détermine, par exemple, les « réserves nettes ». Si on considère ensemble la fiducie et sa filiale, l'information pertinente sur les réserves et, de façon générale, sur le pétrole et le gaz est celle de la filiale, sans déduction de la redevance interne versée à la fiducie.

2) **Restrictions gouvernementales en matière d'information** – Les émetteurs assujettis qui excluent de l'information sur les réserves de leurs données relatives aux réserves communiquées en vertu du règlement en raison de restrictions imposées par un gouvernement ou une instance gouvernementale exerçant une autorité sur un terrain doivent inclure une déclaration indiquant le terrain ou le pays en question et donnant les motifs de l'exclusion.



### 3) **Calcul des produits d'exploitation nets futurs**

#### a) **Impôt**

En vertu de l'Annexe 51-101A1, il faut estimer les produits des activités ordinaires nets futurs avant et après déduction des charges d'impôts futurs. Cependant, un émetteur assujéti peut ne pas être assujéti à l'impôt en raison de sa structure de fiducie de redevances ou de revenu. Dans ce cas, il doit utiliser le taux le plus approprié à l'impôt qu'il s'attend raisonnablement à payer sur les produits des activités ordinaires nets futurs. S'il n'est pas assujéti à l'impôt en raison de sa structure de fiducie de redevances, ce taux est nul. Dans ce cas, l'émetteur pourrait présenter les estimations de produits des activités ordinaires nets futurs dans une seule colonne et expliquer dans une note pourquoi ces estimations sont identiques avant et après impôts.

De plus, il faut prendre les comptes en considération dans le calcul des produits des activités ordinaires nets futurs après impôts. La définition de « charges d'impôt futurs » figure dans le glossaire. En bref, les charges d'impôt futurs sont les impôts estimatifs payables sur les flux de trésorerie futurs avant impôts. Il faut les calculer en appliquant le taux d'imposition prévu par la loi à la fin de l'exercice, compte tenu des taux d'imposition futurs prévus, aux flux de trésorerie futurs nets avant impôts réduits par les déductions appropriées des frais et pertes estimatifs non déduits et reportés qui se rapportent aux activités pétrolières et gazières (c'est-à-dire les comptes). Ces comptes peuvent comprendre les frais à l'égard de biens canadiens relatifs au pétrole et au gaz (FBCPG), les frais d'aménagement au Canada (FAC), les frais d'exploration au Canada (FEC), la fraction non amortie du coût en capital (FNACC) et les pertes fiscales inutilisées de l'exercice précédent. (Les émetteurs devraient connaître les limites à l'utilisation de certains comptes résultant de l'acquisition de terrains dans les cas visés par les dispositions de la Loi de l'impôt sur le revenu concernant les sociétés remplaçantes.)

#### b) **Autres régimes fiscaux**

Il faut expliquer adéquatement les autres régimes fiscaux, comme ceux qui touchent les contrats de partage de la production, en faisant les répartitions appropriées entre les diverses catégories de réserves prouvées et les réserves probables.

4) **Présentation d'information supplémentaire sur les produits des activités ordinaires nets futurs au moyen de prix et coûts constants** — L'Annexe 51-101A1 permet aux émetteurs assujétis de présenter les produits des activités ordinaires nets futurs, ainsi que les estimations connexes de réserves ou de ressources autres que des réserves, établis au moyen de prix et coûts constants. On suppose que ces prix et coûts ne changent pas pendant la durée de vie d'un terrain, sauf si l'émetteur assujéti est lié par un engagement, contractuel ou autre, à livrer un produit à certains prix ou coûts fixes ou qu'il est possible de déterminer actuellement (y compris ceux qui se rapportent à une période de prolongation d'un contrat qui sera probablement prolongé).

5) (paragraphe supprimé).

### 6) **Variation des réserves**

a) L'émetteur assujéti qui déclare des réserves, mais qui n'en a aucune au début de la période visée par la présentation de la variation des réserves, doit présenter la variation des réserves si les réserves ajoutées au cours de l'exercice précédent, le cas échéant, sont importantes. Dans ce cas, le solde d'ouverture s'établira à zéro.

b) La variation des réserves est établie en fonction des réserves brutes et non des réserves nettes. Les réserves nettes de certains émetteurs assujétis qui sont titulaires de nombreux droits de redevance, tels que les fiducies de redevances, peuvent excéder leurs réserves brutes. Pour présenter de l'information pertinente, compte tenu de la nature particulière de leurs activités, ces émetteurs peuvent également présenter la variation des réserves en fonction des réserves nettes. Rien ne leur interdit de présenter cette information



supplémentaire avec l'information prévue par l'Annexe 51-101A1, pourvu qu'il y soit clairement indiqué que la variation a été établie en fonction des réserves nettes afin d'éviter toute confusion.

c) En vertu de la disposition *ii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de la rubrique 4.1 de l'Annexe 51-101A1, il faut distinguer et expliquer séparément les révisions techniques dans les variations des réserves. Les révisions techniques indiquent les variations des estimations de réserves existantes dans les terrains où l'exploitation se poursuit pendant la période visée (c'est-à-dire entre les estimations effectuées à la date d'effet et les estimations de l'exercice précédent). Elles résultent de nouveaux renseignements techniques, et non de dépenses en immobilisations. On prendra note des points suivants en ce qui concerne les révisions techniques :

• **Forage intercalaire** : Il ne serait pas acceptable d'inclure les résultats de forages intercalaires dans les révisions techniques. Les ajouts aux réserves résultant de forages intercalaires réalisés au cours de l'exercice ne sont pas attribuables à des révisions des estimations de réserves de l'exercice précédent. Il faut les classer dans la catégorie « extensions et récupération améliorée » ou dans une nouvelle catégorie distincte appelée « forage intercalaire » dans la présentation de la variation des réserves.

• **Acquisitions** : Si une acquisition a lieu pendant l'exercice (c'est-à-dire entre l'estimation effectuée à la date d'effet et l'estimation de l'exercice précédent), il faut présenter la variation en utilisant l'estimation des réserves à la date d'effet, et non à la date d'acquisition, plus toute production survenue depuis la date d'acquisition. Cette production doit être présentée à titre de « production » dans la présentation de la variation. Si l'estimation des réserves a varié entre la date d'acquisition et la date d'effet pour un motif autre que la production, l'émetteur peut l'expliquer dans une note accompagnant le tableau.

7) **Facteurs ou incertitudes significatifs** – En vertu de la rubrique 5.2 de l'Annexe 51-101A1, l'émetteur doit indiquer et décrire les facteurs économiques importants ou les incertitudes significatives qui influent sur des éléments particuliers des données relatives aux réserves.

Par exemple, si des événements postérieurs à la date d'effet se sont traduits par une variation significative des prix futurs attendus, de sorte que les prix prévisionnels indiqués dans les données relatives aux réserves diffèrent de façon importante des prix qui seraient acceptés comme une perspective raisonnable à la date du « relevé des données relatives aux réserves et autre information » de la société, le relevé pourrait inclure, en vertu de la rubrique 5.2, une analyse de la variation et de son incidence sur les estimations de produits des activités ordinaires nets futurs. L'omission de cette information pourrait être trompeuse.

8) **Autre information** – Comme il est indiqué à l'article 2.3 ci-dessus et dans les instructions de l'Annexe 51-101A1, le règlement offre aux émetteurs une marge de manœuvre dans l'utilisation des annexes prescrites et dans la présentation de l'information demandée.

L'Annexe 51-101A1 prévoit l'information minimum à fournir, sous réserve du critère d'appréciation de l'importance relative. Les émetteurs assujettis peuvent fournir toute autre information, pour autant qu'elle ne soit pas incompatible avec le règlement ni trompeuse.

Les émetteurs sont encouragés à fournir toute information supplémentaire ou plus détaillée s'ils jugent qu'elle aidera le lecteur à comprendre et à évaluer l'information obligatoire. En fait, il est même parfois nécessaire de fournir de l'information supplémentaire sur les faits importants pour que l'information obligatoire fournie ne soit ni fautive ni trompeuse.

9) **Exemple de présentation des données relatives aux réserves** – L'Annexe 1 de la présente instruction générale donne un exemple de présentation de certaines données relatives aux réserves. Les ACVM estiment que cette présentation est conforme au règlement et à l'Annexe 51-101A1. Les ACVM encouragent les émetteurs assujettis à utiliser le format figurant à l'Annexe 1.

L'exemple de l'Annexe 1 indique également comment intégrer à un dépôt annuel certains éléments d'information non prescrits par l'Annexe 51-101A1.

## 2.8. Annexe 51-101A2

1) **Assurance de forme négative de la part de l'évaluateur ou du vérificateur de réserves qualifié** – L'évaluateur ou le vérificateur de réserves qualifié qui procède à un examen peut n'exprimer qu'une assurance de forme négative (« Je n'ai rien relevé qui me porte à croire que les données relatives aux réserves n'ont pas été établies conformément aux principes et aux définitions du manuel COGE. »), au lieu d'exprimer un avis positif (« Les données relatives aux réserves ont été établies et présentées conformément au manuel COGE à tous les égards importants et sont donc exemptes d'inexactitudes importantes. »).

Les ACVM sont d'avis que les expressions d'assurance négative peuvent être mal interprétées et porter le lecteur à croire qu'elles donnent un niveau d'assurance plus élevé que leur auteur n'en avait l'intention ou que les circonstances ne le justifient.

Les ACVM estiment qu'un rapport contenant une expression d'assurance négative constituerait un tel écart par rapport aux obligations de l'Annexe 51-101A2 qu'il ne remplirait pas les obligations prévues au paragraphe 2 de l'article 2.1 du règlement.

Dans les rares cas où il existe des motifs impérieux de faire une telle communication (comme une interdiction de divulgation à des parties de l'extérieur), les ACVM estiment que les émetteurs assujettis doivent y joindre une mise en garde, de façon à ne pas communiquer d'information fausse ou trompeuse. La mise en garde doit donner au lecteur des explications sur la nature limitée de la mission de l'évaluateur ou du vérificateur de réserves qualifié et préciser le niveau limité de l'assurance qui est procuré, en indiquant que celle-ci n'équivaut pas à une opinion sans réserve.

2) **Écarts entre les estimations et les résultats réels** – Le rapport prévu à l'Annexe 51-101A2 contient des déclarations indiquant que les écarts entre les données relatives aux réserves et les résultats réels peuvent être importants, mais que les réserves ont été établies conformément au manuel COGE appliqué de façon uniforme.

Les estimations des réserves sont effectuées à un moment précis, à savoir la date d'effet. Il est possible que la variation des estimations de réserves présente des écarts entre les estimations et les résultats réels, et que ces écarts soient importants. Les écarts peuvent découler de facteurs tels que les découvertes résultant d'activités d'exploration, les acquisitions, les dessaisissements, ainsi que de facteurs économiques n'ayant pas été pris en considération dans l'estimation initiale des réserves. Les écarts concernant des terrains qui ont été pris en compte tant dans l'estimation des réserves que dans les résultats réels peuvent découler de facteurs techniques ou économiques. Tout écart découlant de facteurs techniques doit correspondre au classement des réserves selon la probabilité de leur récupération. Par exemple, l'obligation selon laquelle « [TRADUCTION] à l'égard des réserves prouvées déclarées, il doit exister une probabilité d'au moins 90 % que les quantités effectivement récupérées seront égales ou supérieures aux réserves prouvées estimatives » (article 5 du volume 1 du manuel COGE) implique qu'il est beaucoup plus vraisemblable que les estimations feront l'objet d'une révision positive, ou à la hausse, que d'une révision négative, ou à la baisse, à mesure que de nouvelles données techniques seront disponibles. De même, l'estimation de la somme des réserves prouvées et probables a autant de chance d'être révisée à la hausse qu'à la baisse.

Les émetteurs assujettis doivent évaluer l'ampleur de ces écarts selon leur situation. Ceux qui ne possèdent que quelques terrains pâtiront probablement davantage d'un

changement touchant l'un de leurs terrains que ceux qui en possèdent un plus grand nombre. Par conséquent, ils seront plus susceptibles de présenter des écarts importants, tant positifs que négatifs, que ceux qui possèdent de nombreux terrains.

Les écarts peuvent découler de facteurs qui ne sont pas raisonnablement prévisibles, comme la chute du prix du bitume enregistrée à la fin de 2004, qui s'est traduite par des révisions négatives importantes des réserves prouvées, ou les activités imprévues d'un gouvernement étranger. Lorsque des écarts de ce genre se produisent, la raison en est habituellement évidente. Toutefois, l'attribution de réserves prouvées, par exemple, témoignerait, à l'égard de tous les facteurs pertinents à la date d'effet, d'un niveau de confiance indiquant que la probabilité d'une révision négative des estimations est faible, particulièrement dans le cas d'un émetteur assujéti qui possède de nombreux terrains. Voici des exemples de facteurs qui étaient raisonnablement prévisibles et qui ont donné lieu à des révisions négatives des réserves prouvées ou de la somme des réserves prouvées et probables :

- ~~\_\_\_\_\_~~ des plans d'activités trop optimistes, notamment la comptabilisation à titre de réserves des réserves prouvées ou probables non développées qui n'étaient pas raisonnablement susceptibles de faire l'objet de forages;

- ~~\_\_\_\_\_~~ des estimations de réserves fondées sur une prévision de la production qui ne concordait pas avec le rendement historique, sans justification technique solide;

- ~~\_\_\_\_\_~~ l'attribution de bassins d'alimentation plus grands que ce à quoi on pouvait raisonnablement s'attendre;

- ~~\_\_\_\_\_~~ l'utilisation d'analogues inappropriés.

3) **Date d'effet de l'évaluation** – L'évaluateur ou le vérificateur de réserves qualifié ne peut effectuer d'évaluation au moyen d'information relative à des événements postérieurs à la date d'effet, soit la fin de l'exercice. Il ne faut pas inclure cette information dans les prévisions. Par exemple, on ne devrait pas utiliser les résultats des forages de puits effectués en janvier ou en février ou les changements dans la production survenus après le 31 décembre, date de clôture de l'exercice. Même s'il dispose de cette information, l'évaluateur ou le vérificateur ne doit pas revenir sur ses prévisions, lesquelles doivent être établies en fonction de sa perception de l'avenir au 31 décembre, date d'effet du rapport.

De même, l'évaluateur ou le vérificateur ne devrait pas utiliser de prix prévisionnels établis à une date postérieure au 31 décembre, date de clôture de l'exercice. Il devrait utiliser les prix qu'il a établis le 31 décembre ou vers cette date, ainsi que les prévisions de taux de change et d'inflation établies en décembre. Toute révision des prévisions de prix, de taux de change ou de taux d'inflation après le 31 décembre serait le fruit d'événements postérieurs à cette date.

## 2.9. Chef de la direction

Conformément au sous-paragraphe *e* du paragraphe 3 de l'article 2.1 du règlement, l'émetteur assujéti doit déposer le rapport prévu à l'Annexe 51-101A3 signé par le chef de la direction. L'expression " chef de la direction " devrait être interprétée de façon à inclure les personnes physiques qui s'acquittent des responsabilités qui se rattachent normalement à ce poste ou qui exercent une fonction analogue. Pour déterminer si c'est le cas d'une personne physique en particulier, il ne faut pas prendre en compte son titre au sein de la société ni le fait qu'elle est un salarié de la société ou agit conformément à une entente ou à un contrat.

## 2.10. Émetteur assujéti qui n'est pas une société par actions

Dans le cas où l'émetteur assujéti n'est pas une société par actions, le rapport prévu à l'Annexe 51-101A3 doit être signé par les personnes qui, par rapport à l'émetteur assujéti,

sont dans une situation comparable ou exercent des fonctions comparables à celles des personnes visées au sous-paragraphe *e* du paragraphe 3 de l'article 2.1 du règlement.

### **PARTIE 3 RESPONSABILITÉS DES ÉMETTEURS ASSUJETTIS ET DES ADMINISTRATEURS**

#### **3.1. Comité des réserves**

L'article 3.4 du règlement énumère certaines des responsabilités du conseil d'administration des émetteurs assujettis en ce qui concerne l'établissement de l'information sur le pétrole et le gaz.

Les ACVM estiment que, dans certains cas, un petit groupe d'administrateurs possédant des connaissances et des aptitudes particulières et apportant un éclairage indépendant sera plus en mesure de s'acquitter de ces responsabilités.

Le paragraphe 1 de l'article 3.5 du règlement permet au conseil d'administration de déléguer ces responsabilités (sauf la responsabilité d'approuver le contenu ou le dépôt de certains documents) à un comité composé d'administrateurs majoritairement indépendants de la direction. Il n'impose pas d'obligation en la matière, mais les ACVM encouragent les émetteurs assujettis et leurs administrateurs à adopter cette démarche.

#### **3.2. Responsabilité en matière de communication de l'information**

Le règlement exige qu'un évaluateur ou un vérificateur de réserves qualifié indépendant établisse certains éléments d'information sur le pétrole et le gaz communiqués par les émetteurs assujettis. L'article 3.2 exige qu'un évaluateur ou un vérificateur de réserves qualifié indépendant soit désigné pour dresser un rapport sur les données relatives aux réserves.

Les ACVM n'entendent pas et ne considèrent pas que l'engagement d'un évaluateur ou d'un vérificateur de réserves qualifié indépendant relève l'émetteur assujetti de sa responsabilité à l'égard de l'information qu'il communique pour l'application du règlement.

### **PARTIE 4 MESURE**

#### **4.1. Concordance des dates**

L'article 4.2 du règlement exige que la même date d'effet utilisée pour des événements ou des opérations soit utilisée dans les états financiers annuels et dans l'information annuelle sur les données relatives aux réserves.

Pour faire en sorte que l'effet des événements ou des opérations soit inscrit, déclaré ou reflété uniformément (en ce qui concerne la date) dans tous les documents publiés, les émetteurs assujettis veilleront à informer régulièrement leurs vérificateurs financiers, leurs évaluateurs ou vérificateurs de réserves qualifiés et leurs administrateurs des opérations et des événements pertinents. Ils veilleront également à faciliter la communication entre leurs vérificateurs financiers et leurs évaluateurs ou vérificateurs de réserves qualifiés.

Les articles 4 et 12 du volume 1 du manuel COGE énoncent des procédures et des directives pour réaliser des évaluations et des vérifications de réserves, respectivement. L'article 12 traite de la relation entre le vérificateur de réserves et le vérificateur financier du client. L'article 4 traite différemment de la relation entre l'évaluateur ou le vérificateur de réserves qualifié et le vérificateur financier du client dans le cadre de l'évaluation des réserves. Les ACVM recommandent que les évaluateurs ou vérificateurs de réserves qualifiés exécutent les procédures énoncées aux articles 4 et 12 du volume 1 du manuel COGE, qu'ils effectuent une évaluation ou une vérification de réserves.

## PARTIE 5 OBLIGATIONS APPLICABLES À TOUTE INFORMATION

### 5.1. Application de la partie 5

La partie 5 du règlement impose des obligations et des restrictions qui s'appliquent à toute « information » (ou, dans certains cas, à toute information écrite) d'un type visé à l'article 5.1 du règlement. L'article 5.1 vise l'information qui, selon le cas :

- — est déposée par un émetteur assujetti auprès d'une autorité en valeurs mobilières;

- — est communiquée au public ou communiquée dans des circonstances dans lesquelles l'émetteur assujetti s'attend ou devrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle devienne accessible au public.

La partie 5 s'applique donc à de nombreux éléments d'information :

- — les documents annuels à déposer aux termes de la partie 2 du règlement;

- — les autres documents d'information continue, y compris les déclarations de changement important (qui peuvent aussi être assujetties à la partie 6 du règlement);

- — les documents d'information publics, déposés ou non, y compris les communiqués de presse;

- — l'information communiquée au public dans le cadre d'un placement de titres, y compris les prospectus;

- — les discours et les présentations publiés par des représentants de l'émetteur assujetti au nom de celui-ci, sauf en ce qui concerne les dispositions de la partie 5 qui ne visent que l'information écrite.

Pour l'application de cette partie, les ACVM considèrent que l'information écrite s'entend de tout écrit, image, carte, schéma ou autre représentation imprimée produit, stocké ou diffusé sur papier ou sous forme électronique. Par exemple, tout matériel distribué à une présentation de société qui mentionne des bep doit inclure, près de la mention des bep, la mise en garde requise au paragraphe *d* de l'article 5.14 du règlement.

Pour assurer le respect des obligations de la partie 5, les ACVM encouragent les émetteurs assujettis à faire appel à un évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié ou à toute autre personne qui connaît le règlement et le manuel COGE, pour établir, examiner ou approuver toute l'information sur le pétrole et le gaz.

### 5.2. Communication d'information sur les réserves et d'autres éléments d'information

1) **Dispositions générales** – L'émetteur assujetti doit respecter les obligations prévues à l'article 5.2 dans la communication au public d'estimations de réserves et d'autres éléments d'information visés à l'Annexe 51-101A1. L'information faisant l'objet d'un communiqué, par exemple, serait visée.

2) **Réserves** – Le règlement ne prescrit aucune méthode d'estimation particulière, mais il exige que l'estimation des réserves soit établie conformément au manuel COGE. Par exemple, l'article 5 du volume 1 du manuel COGE précise que, à l'égard des réserves prouvées déclarées de l'émetteur, il doit exister une probabilité d'au moins 90 % que les quantités totales de pétrole et de gaz restant à récupérer seront égales ou supérieures aux réserves prouvées totales estimatives.

Des directives supplémentaires sur des sujets particuliers sont données ci-après.

3) **Réserves possibles** – L'estimation des réserves possibles, prises isolément ou comme partie d'une somme, représente souvent un chiffre relativement élevé assorti, par définition, d'une faible probabilité de mise en production. C'est pourquoi la mise en garde prescrite au sous-paragraphe *v* du paragraphe *a* de l'article 5.2 du règlement doit accompagner l'estimation des réserves possibles communiquée par écrit.

4) **Méthodes d'évaluation probabilistes et déterministes** – L'article 5 du volume 1 du manuel COGE porte que « [TRADUCTION] en principe, il ne devrait pas y avoir de différence entre les estimations établies au moyen de méthodes probabilistes ou de méthodes déterministes ».

Lorsque l'on utilise des méthodes déterministes, en l'absence de « [TRADUCTION] mesure quantitative de la probabilité calculée mathématiquement », la classification des réserves est une question de jugement professionnel quant à la mesure quantitative de certitude atteinte.

Lorsqu'on les utilise en respectant les règles de l'art en matière d'ingénierie et de géologie, les méthodes probabilistes fournissent davantage de données statistiques que la méthode déterministe classique. Voici certaines règles fondamentales que l'évaluateur doit respecter pour utiliser des méthodes probabilistes :

• ———— L'évaluateur doit quand même estimer les réserves en utilisant les définitions et les principes du manuel COGE.

• ———— L'évaluateur devrait faire la somme arithmétique des estimations de réserves des entités établies au moyen de méthodes probabilistes pour obtenir les réserves déclarées.

• ———— L'évaluateur qui établit aussi des estimations de réserves globales au moyen de méthodes probabilistes devrait expliquer dans le rapport d'évaluation la méthode utilisée, en précisant notamment les niveaux de confiance utilisés à l'égard des entités, des terrains et des niveaux déclarés (c'est-à-dire des totaux) des réserves prouvées, des réserves prouvées et probables et des réserves prouvées, probables et possibles, le cas échéant.

• ———— L'émetteur assujetti qui présente les réserves globales que l'évaluateur a établies au moyen de méthodes probabilistes devrait accompagner l'information d'une brève explication des définitions de réserves utilisées pour l'estimation, ainsi que de la méthode et des niveaux de confiance utilisés par l'évaluateur.

5) **Accès au financement** - L'émetteur assujetti qui attribue des réserves à un terrain non développé n'est pas tenu de disposer du financement nécessaire au développement des réserves, puisque celle-ci peut se faire autrement qu'au moyen d'une dépense de fonds de sa part (par exemple, par voie d'amodiation ou de vente). Il faut estimer les réserves en partant de l'hypothèse que le développement des terrains aura lieu, sans égard à la disponibilité du financement nécessaire. L'évaluateur n'a pas à se demander si l'émetteur assujetti aura les capitaux nécessaires au développement des réserves. (Se reporter à l'article 7 du manuel COGE et au sous-paragraphe *iv* du paragraphe *a* de l'article 5.2 du règlement.)

Toutefois, en vertu de la rubrique 5.3 de l'Annexe 51-101A1, l'émetteur assujetti doit indiquer ses prévisions concernant les sources et les frais de financement des frais de développement futurs estimatifs. Si l'émetteur prévoit que les frais de financement rendraient peu probable le développement d'un terrain, il doit aussi, malgré toute attribution de réserves, exposer cette prévision de même que ses plans à l'égard du terrain.

La présentation d'une estimation de réserves, de ressources éventuelles ou de ressources prometteuses à l'égard desquelles l'accès, en temps opportun, au financement nécessaire à leur développement n'est pas garanti peut se révéler trompeuse si elle n'est pas

accompagnée, à proximité, d'une analyse (ou d'un renvoi à une telle analyse dans d'autres documents déposés par l'émetteur assujetti au moyen de SEDAR) des incertitudes quant au financement et des répercussions prévues sur l'échéancier ou le parachèvement des travaux de développement (ou sur une phase donnée de travaux de développement multiphase, comme il est souvent possible de l'observer pour les sables bitumineux.

6) **Réserves prouvées ou probables non développées** - Il faut déclarer les réserves prouvées ou probables non développées pendant l'exercice au cours duquel elles sont comptabilisées. L'émetteur assujetti qui ne déclare pas certaines réserves prouvées ou probables non développées pour la seule raison qu'il n'a pas encore dépensé les fonds destinés au développement pourrait omettre de l'information importante et ainsi rendre trompeuse l'information sur les réserves. Si l'existence des réserves prouvées ou probables non développées n'est pas communiquée au public, les personnes qui ont une relation privilégiée avec l'émetteur et savent qu'elles existent n'auront pas le droit d'acheter ou vendre des titres de l'émetteur tant que cette information n'aura pas été diffusée. Le prospectus de l'émetteur pourrait ne pas révéler tous les faits importants de façon complète, véridique et claire en l'absence d'information sur ces réserves.

7) **Mises à jour mécaniques** – Les rapports sur les réserves sont parfois mis à jour « mécaniquement » en recalculant des évaluations antérieures au moyen d'une nouvelle liste de prix. Des problèmes peuvent en découler, car des changements importants touchant d'autres éléments que les prix peuvent rendre le rapport trompeur. L'émetteur assujetti qui présente les résultats d'une mise à jour mécanique devrait veiller à indiquer également tous les changements importants pertinents afin que l'information ne soit pas trompeuse.

### 5.3. Classement des réserves et des ressources autres que des réserves

Conformément à l'article 5.3 du règlement, l'information sur les réserves ou les ressources autres que des réserves doit être présentée selon les catégories et la terminologie applicables du manuel COGE. Les définitions de diverses catégories de ressources, tirées du manuel COGE, sont données dans le glossaire. En outre, conformément à l'article 5.3 du règlement, l'information sur les réserves ou les ressources autres que des réserves doit se rapporter à la catégorie la plus pertinente de réserves ou de ressources autres que des réserves dans laquelle les réserves ou les ressources autres que des réserves peuvent être classées. Par exemple, les ressources découvertes comptent plusieurs sous-catégories, dont les réserves, les ressources éventuelles et les ressources découvertes non récupérables.

Les réserves peuvent être qualifiées de réserves prouvées, probables ou possibles, selon la probabilité de leur mise en production. Tel que le décrit le manuel COGE, les réserves prouvées, probables et possibles représentent, respectivement, les estimations prudentes, réalistes et optimistes des réserves. Par conséquent, toute information sur les réserves doit préciser s'il s'agit de réserves prouvées, probables ou possibles.

L'émetteur assujetti qui présente de l'information sur des ressources autres que des réserves doit indiquer s'il s'agit de ressources découvertes ou non découvertes sauf dans des situations exceptionnelles, à savoir lorsque la catégorie la plus pertinente est celle du volume total du pétrole en place à l'origine, du pétrole en place à l'origine découvert ou du pétrole en place à l'origine non découvert, auquel cas l'émetteur assujetti doit se conformer au paragraphe 3 de l'article 5.16 du règlement.

Pour plus d'indications sur la présentation des réserves et des ressources autres que des réserves, consulter les articles 5.2 et 5.5 de la présente instruction générale.

### 5.4. Consentement écrit

L'article 5.7 du règlement interdit à l'émetteur assujetti d'utiliser le rapport d'un évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié sans le consentement écrit de celui-ci, sauf pour l'application du règlement (dépôt de l'Annexe 51-101A1 ou renvoi direct ou indirect aux conclusions de ce rapport dans les Annexes 51-101A1 et 51-101A3 déposées). L'évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié engagé par l'émetteur assujetti pour établir



un rapport conformément au règlement doit s'attendre à ce que son rapport soit utilisé à ces fins. Toutefois, toute autre utilisation du rapport (par exemple dans une notice d'offre ou dans d'autres communiqués) nécessite son consentement écrit.

### 5.5. Information sur les ressources autres que des réserves

1) **Information sur les ressources en général** – L'information sur les ressources, à l'exclusion des réserves prouvées et probables, n'est pas obligatoire en vertu du règlement, sauf que l'émetteur assujéti doit présenter dans ses dépôts annuels, à l'égard de ses activités relatives aux terrains non prouvés et aux ressources, l'information visée à la partie 6 de l'Annexe 51-101A1. Toute information supplémentaire présentée en sus de celle exigée est facultative et doit respecter l'article 5.9 du règlement si des résultats prévus de ressources autres que des réserves sont présentés volontairement.

En ce qui concerne les prospectus, le respect de l'obligation générale prévue par la législation en valeurs mobilières de révéler de façon " complète, véridique et claire " tous les faits importants nécessite la présentation d'information sur les réserves ou les ressources autres que des réserves qui sont importantes pour l'émetteur, même si celle-ci n'est pas prescrite par le règlement. Cette information doit reposer sur une analyse valable.

L'information sur les ressources autres que des réserves peut nécessiter le recours à des mesures statistiques potentiellement peu connues de l'utilisateur. Il incombe à l'évaluateur et à l'émetteur assujéti de bien connaître ces mesures et à ce dernier de pouvoir les expliquer aux investisseurs. De l'information sur les mesures statistiques figure dans le manuel COGE (article 9 du volume 1 et article 4 du volume 2) et dans les nombreux documents techniques<sup>4</sup> portant sur ce sujet.

2) **Présentation des résultats prévus en vertu du paragraphe 1 de l'article 5.9 du règlement** – L'émetteur assujéti qui fournit volontairement les résultats prévus de ressources qui ne sont pas classées à titre de réserves doit fournir au sujet des ressources certains renseignements de base visés au paragraphe 1 de l'article 5.9 du règlement. Des obligations d'information supplémentaires s'appliquent si les résultats prévus communiqués par l'émetteur comprennent l'estimation d'une quantité de ressources ou de la valeur correspondante, tel qu'il est indiqué au paragraphe 3 ci-dessous.

L'émetteur assujéti qui présente les résultats prévus à l'égard d'un grand groupe de terrains, de zones productives possibles ou de ressources peut, selon les circonstances, remplir les obligations prévues au paragraphe 1 de l'article 5.9 en fournissant un résumé de l'information exigée. Il doit s'assurer que l'information présentée est raisonnable, utile et suffisamment détaillée compte tenu de sa taille. L'émetteur assujéti qui ne possède qu'un petit nombre de terrains peut présenter l'information relative à chacun d'eux. Ce degré de détail peut être indûment élevé pour un émetteur assujéti qui possède un grand nombre de terrains, et il pourrait alors être plus approprié de résumer l'information par secteur ou projet important. Toutefois, le fait qu'il est commode de regrouper des terrains ne justifie pas la présentation de ressources dans une catégorie ou sous-catégorie moins pertinente que celle dans laquelle elles pourraient et doivent l'être conformément au paragraphe 1 de l'article 5.3 du règlement.

En ce qui concerne l'obligation de présenter les risques et le degré d'incertitude se rattachant aux résultats prévus en vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 5.9, les concepts de risque et d'incertitude sont reliés. L'article 9 du volume 1 du manuel COGE donne la définition suivante du risque :

« [TRADUCTION] Le risque s'entend de la probabilité de perte [...] Il convient moins à l'évaluation des réserves étant donné que la viabilité économique est une condition préalable au classement des réserves. »

Le concept de risque peut avoir une certaine utilité dans la présentation d'information sur les réserves, s'agissant par exemple de la probabilité de l'installation d'un compresseur dans le cas de réserves supplémentaires qui en dépendent. Le risque est



souvent pertinent pour la présentation d'information sur les catégories de ressources autres que les réserves, notamment en ce qui concerne la probabilité qu'un puits d'exploration sera ou non fructueux.

L'article 9 du volume 1 du manuel COGE donne la définition suivante de l'incertitude :

« [TRADUCTION] L'incertitude sert à exprimer la fourchette de résultats possibles d'une estimation de réserves. »

Toutefois, le concept d'incertitude s'applique de façon générale à toute estimation, non seulement de réserves, mais aussi de toutes les autres catégories de ressources.

Pour remplir l'obligation prévue au sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 5.9, l'émetteur assujéti doit s'assurer que l'information qu'il présente indique les risques et les incertitudes appropriés et pertinents pour ses activités, qui peuvent être exprimés quantitativement, selon leur probabilité, ou qualitativement, au moyen d'une description. Si l'émetteur assujéti choisit la deuxième option, l'information présentée doit être parlante et ne pas prendre la forme d'une dénégation générale de responsabilité.

L'émetteur assujéti qui présente la valeur estimative d'un terrain non prouvé qui n'est pas la valeur attribuable à une quantité de ressources estimative doit indiquer le mode de calcul de la valeur, conformément au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 5.9. Ce type de valeur est généralement fondé sur les pratiques en gestion de droits pétroliers qui portent sur les activités et les prix des biens-fonds dans des zones avoisinantes. Dans le cas où la valeur est établie par une personne indépendante, celle-ci est généralement un évaluateur doté d'expertise en gestion de droits pétroliers et membre d'un ordre professionnel tel que la Canadian Association of Petroleum Landmen. En revanche, la valeur attribuable à une quantité de ressources estimative, comme le prévoit le paragraphe 2 de l'article 5.9, doit être établie par un évaluateur ou un vérificateur de réserves qualifié.

Le calcul d'une valeur estimative visé au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 5.9 peut reposer sur un ou plusieurs des facteurs suivants :

- — le coût d'acquisition du terrain non prouvé pour l'émetteur assujéti, pourvu qu'aucun changement important ne se soit produit concernant ce terrain, les terrains avoisinants ou la conjoncture économique du pétrole et du gaz depuis l'acquisition;

- — les ventes récentes par des tiers de participations sur le même terrain non prouvé;

- — les conditions, exprimées en termes pécuniaires, des prises d'intérêts récentes dans le terrain non prouvé;

- — les conditions, exprimées en termes pécuniaires, d'engagements de travail récents se rapportant au terrain non prouvé;

- — les ventes récentes de terrains similaires dans la même région;

- — les activités d'exploration et de découverte récentes dans la région;

- — la durée restante du bail du terrain non prouvé;

- — les charges (telles des redevances dérogatoires) influant sur la valeur du terrain.

L'émetteur assujéti doit indiquer le mode de calcul de la valeur du terrain non prouvé, qui peut comprendre un ou plusieurs des facteurs susmentionnés.

L'émetteur assujetti doit aussi indiquer si la valeur a été établie par une personne indépendante. Dans les cas où le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 5.9 s'applique et où la valeur a été établie par une personne indépendante, les ACVM s'attendent à ce qu'il fournisse toute l'information pertinente à l'évaluateur afin que celui-ci établisse l'estimation, pour éviter de communiquer de l'information trompeuse au public.

### 3) **Présentation de l'estimation d'une quantité ou de la valeur correspondante de ressources en vertu du paragraphe 2 de l'article 5.9 du règlement**

#### a) Aperçu du paragraphe 2 de l'article 5.9 du règlement

En vertu du paragraphe 2 de l'article 5.9 du règlement, lorsque l'émetteur assujetti fournit l'estimation d'une quantité de ressources ou d'une valeur correspondante, l'estimation doit avoir été établie par un évaluateur ou un vérificateur de réserves qualifié. L'émetteur assujetti qui obtient ou effectue une évaluation de ressources peut déposer ou diffuser un rapport dans un format comparable à celui prévu par l'Annexe 51-101A2 s'il le souhaite. Cependant, le titre du rapport de doit pas contenir les mots « Annexe 51-101A2 », cette annexe étant réservée à l'évaluation des données relatives aux réserves. L'émetteur assujetti doit modifier le rapport sur les ressources en fonction du fait que les données relatives aux réserves n'y sont pas présentées. Le rapport pourrait être intitulé « Rapport sur l'estimation de ressources par un évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié indépendant », par exemple. Bien qu'une telle évaluation doive être effectuée par un évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié, l'indépendance de ce dernier n'est pas requise. Si le rapport n'est pas établi par une partie indépendante, l'émetteur assujetti doit penser à en modifier le titre ou le contenu pour indiquer clairement que le rapport et l'estimation de ressources ne sont pas indépendants.

Le manuel COGE recommande d'estimer les ressources selon des méthodes d'évaluation probabilistes, et, quoiqu'il n'offre pas de directives détaillées, les documents techniques abondent sur le sujet.

Aux termes de l'article 5.3 de l'article 5.9 du règlement, l'émetteur assujetti doit veiller à ce que les ressources estimatives se rapportent à la catégorie la plus pertinente dans laquelle les ressources peuvent être classées. Comme il est indiqué au paragraphe 2 ci-dessus, l'émetteur assujetti qui souhaite présenter une estimation globale des ressources, en regroupant à cette fin un grand nombre de terrains, de zones productives possibles ou de ressources, doit veiller à ne pas manquer, se faisant, à l'obligation prévue au paragraphe 1 de l'article 5.3.

Enfin, le paragraphe 2 de l'article 5.9 exige de l'émetteur assujetti qu'il fournisse certains renseignements en plus de l'information prévue au paragraphe 1 de l'article 5.9 du règlement pour aider le lecteur à comprendre la nature des risques associés à l'estimation, notamment une définition de la catégorie de ressources ayant servi à l'estimation, les facteurs pertinents concernant l'estimation et une mise en garde.

#### b) Définition des catégories de ressources

Pour remplir l'obligation de définir la catégorie de ressources, l'émetteur assujetti doit s'assurer que la définition indiquée est conforme aux catégories de ressources et à la terminologie du manuel COGE, conformément à l'article 5.3 du règlement. L'article 5 du volume 1 du manuel COGE et le glossaire énoncent et définissent les diverses catégories de ressources.

L'émetteur assujetti pourrait souhaiter déclarer des réserves ou des ressources autres que des réserves à titre de « volumes en place ». Par définition, les réserves de tout type, les ressources éventuelles et les ressources prometteuses sont des estimations de volumes qui sont ou pourraient être récupérables et, à ce titre, ne peuvent être décrites comme étant « en place ». Il ne faut pas utiliser de termes comme « réserves éventuelles », « réserves non découvertes », « réserves en place » ou autres, car ils

sont inexacts et trompeurs. L'information sur les réserves ou les ressources autres que des réserves doit être conforme à la terminologie et aux catégories énoncées dans le manuel COGE, conformément à l'article 5.3 du règlement.

En plus d'indiquer la catégorie la plus pertinente de ressources, l'émetteur assujéti peut présenter des estimations du volume total du pétrole en place à l'origine, du pétrole en place à l'origine découvert ou du pétrole en place à l'origine non découvert, pourvu que l'information supplémentaire visée au paragraphe 3 de l'article 5.16 du règlement soit incluse.

*c)* Application du paragraphe 2 de l'article 5.9 du règlement

Si l'émetteur assujéti fournit l'estimation d'une quantité de ressources ou de la valeur correspondante, il doit aussi communiquer ce qui suit :

- i)* une définition de la catégorie de ressources ayant servi à l'estimation;
- ii)* la date d'effet de l'estimation;
- iii)* les facteurs positifs et négatifs significatifs et pertinents concernant l'estimation;
- iv)* les éventualités qui empêchent de classer des ressources éventuelles à titre de réserves;
- v)* la mise en garde prévue à la disposition *v* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 5.9 du règlement.

L'estimation des ressources peut être présentée comme une quantité unique, telle une médiane ou une moyenne, qui représente la meilleure estimation. Souvent, toutefois, l'estimation comporte trois valeurs représentant une fourchette de probabilités raisonnables (la faible valeur représentant une estimation prudente, la valeur intermédiaire représentant la meilleure estimation et la valeur élevée représentant une estimation optimiste).

Des indications sur la définition des catégories de ressources figurent ci-dessus à l'article 5.3 et au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 5.5 de la présente instruction générale.

Les émetteurs assujétis sont tenus de présenter les facteurs positifs et négatifs significatifs et pertinents concernant l'estimation, conformément à la disposition *iii* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 5.9. À titre d'exemple, l'absence d'infrastructure dans la région pour transporter les ressources peut être considérée comme un facteur négatif significatif et pertinent concernant l'estimation. Mentionnons également l'expiration d'une concession importante ou tout autre facteur hautement pertinent d'ordre juridique, politique, technologique, commercial ou financier. L'émetteur assujéti qui présente une estimation pour un grand nombre de terrains regroupés peut communiquer les facteurs positifs et négatifs significatifs et pertinents concernant l'estimation globale, à moins que la présentation de renseignements sur des ressources ou des terrains importants en particulier ne soit justifiée pour fournir aux investisseurs de l'information adéquate.

La mise en garde visée à la disposition *v* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 5.9 doit obligatoirement indiquer que rien ne garantit la viabilité commerciale de l'exploitation de toute partie des ressources. Le concept de viabilité commerciale englobe le sens donné au mot « commercialisable » dans le glossaire.

Un exemple peut illustrer les obligations d'information générales prévues au sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 5.9 du règlement. L'émetteur assujéti qui communique, par exemple, l'estimation d'un volume de bitume qui représente des ressources éventuelles pour lui présenterait de l'information semblable à ce qui suit :

L'émetteur assujetti détient une participation de [?] dans [décrire la participation et indiquer son emplacement]. En date du [?], il estime avoir, relativement à cette participation, [?] barils de bitume, qui seraient classés à titre de ressources éventuelles. Les ressources éventuelles s'entendent de [citer la définition actuellement en vigueur dans le manuel COGE]. Rien ne garantit la viabilité commerciale de l'exploitation de toute partie des ressources. Les éventualités suivantes empêchent actuellement de classer les ressources à titre de réserves : [énoncer les dépenses en immobilisations précises nécessaires à la rentabilité de l'exploitation, les considérations réglementaires applicables, les prix, les coûts de fourniture précis, les considérations technologiques et les autres facteurs pertinents]. Un facteur significatif et pertinent concernant l'estimation est [par exemple] un litige en instance concernant le titre de propriété dans la participation.

Dans la mesure où cette information figure dans un document déposé antérieurement et se rapporte à la même participation dans les ressources, l'émetteur peut omettre l'information sur les facteurs positifs et négatifs significatifs et pertinents concernant l'estimation et les éventualités qui empêchent de classer les ressources à titre de réserves. Toutefois, il doit mentionner dans le document courant le titre et la date du document déposé antérieurement.

#### **5.6. Information analogue**

L'émetteur assujetti peut fonder une estimation sur de l'information analogue comparative, ou inclure cette information, à l'égard de sa zone d'intérêt, par exemple des réserves, des ressources et la production de champs ou de puits se trouvant dans des zones avoisinantes ou géologiquement similaires. Un soin particulier doit être apporté à l'utilisation et à la présentation de ce type d'information. La présentation exclusive des meilleurs puits ou champs d'une zone ou l'omission des puits secs, par exemple, peut se révéler particulièrement trompeuse. Il importe d'offrir une présentation factuelle et équilibrée de l'information fournie.

L'émetteur assujetti doit respecter les obligations d'information prévues à l'article 5.10 du règlement lorsqu'il communique de l'information analogue, au sens large du règlement, à l'égard d'une zone qui comprend un secteur de sa zone d'intérêt. En vertu du paragraphe 2 de l'article 5.10 du règlement, si l'émetteur présente une estimation de ses propres réserves ou ressources fondée sur une extrapolation à partir d'information analogue, ou si l'information analogue elle-même est une estimation de ses propres réserves ou ressources, l'émetteur doit veiller à ce que l'estimation soit établie conformément au manuel COGE et présentée conformément au règlement. Par exemple, toute estimation de réserves doit être classée et établie conformément au manuel COGE par un évaluateur ou un vérificateur de réserves qualifié et respecter les obligations prévues à l'article 5.2 du règlement.

#### **5.7. Utilisation cohérente des unités de mesure**

Les émetteurs assujettis devraient utiliser les unités de mesure de façon cohérente dans leurs documents d'information pour faciliter la compréhension et la comparaison de l'information. Sauf motifs impérieux, ils doivent se garder de passer des unités impériales (comme les barils) aux unités du Système international (comme les tonnes) et vice versa, dans un même document ou d'un document à l'autre. Les émetteurs sont invités à se reporter aux annexes B et C du volume 1 du manuel COGE pour la présentation appropriée des unités de mesure.

Dans tous les cas, ils doivent utiliser la terminologie et les unités pertinentes indiquées dans le manuel COGE, conformément au sous-paragraphe *iii* du paragraphe *a* de l'article 5.2 et à l'article 5.3 du règlement.

## 5.8. Bep et kpi3 d'équivalent de gaz

L'article 5.14 du règlement énonce les obligations applicables aux émetteurs assujettis qui utilisent des unités de mesure d'équivalence comme les bep et les kpi3. Ils doivent notamment utiliser les méthodes de calcul prescrites et donner des avertissements quant aux limites éventuelles de ces calculs. L'article 13 du manuel COGE donne, à la rubrique « Barrels of Oil Equivalent », des directives supplémentaires.

## 5.9. Frais de découverte et de développement

L'article 5.15 du règlement énonce les obligations applicables aux émetteurs assujettis qui communiquent leurs frais de découverte et de développement.

Étant donné que les méthodes de calcul prévues par cet article nécessitent l'utilisation de bep, l'article 5.14 du règlement s'applique nécessairement aux frais de découverte et de développement. Le calcul des frais de découverte et de développement doit donc se faire au moyen du ratio de conversion indiqué à l'article 5.14. L'avertissement prévu à l'article 5.14 est également requis.

Les bep sont fondés sur des unités de mesure impériales. Comme leur utilisation est rendue obligatoire par l'article 5.15, les émetteurs assujettis qui utilisent d'autres unités de mesure (comme les unités métriques du Système international) doivent l'indiquer.

### 5.9.1. Sommation de catégories de ressources

Une estimation de la quantité ou de la valeur constitue une sommation dont la présentation est interdite en vertu du paragraphe 1 de l'article 5.16 du règlement si elle représente la combinaison des estimations, connues de l'émetteur assujetti ou à sa disposition, de deux des sous-catégories énumérées dans ce paragraphe ou plus. Il peut arriver qu'une estimation présentée ait été établie conformément au manuel COGE sans qu'il y ait eu combinaison des estimations de deux des sous-catégories énumérées ou plus et sans que l'émetteur assujetti en ait connaissance ou y ait accès. Pour l'application de ce paragraphe, une telle estimation ne sera généralement pas considérée comme une sommation.

## 5.10. Information à fournir dans le prospectus

Outre les obligations d'information générales prévus par le règlement qui s'appliquent aux prospectus, le commentaire suivant donne des indications supplémentaires sur les sujets qui font fréquemment l'objet d'interrogations.

1) **Acquisitions significatives ou acquisitions importantes** – L'émetteur exerçant des activités pétrolières et gazières qui présente de l'information sur une acquisition significative ou une acquisition importante dans son prospectus doit communiquer suffisamment d'information pour que le lecteur puisse déterminer comment l'acquisition a influé sur les données relatives aux réserves et les autres éléments d'information présentés antérieurement conformément à l'Annexe 51-101A1. Cette obligation découle de la partie 6 du règlement ayant trait aux changements importants. Elle s'ajoute aux obligations de présentation d'information financière sur les acquisitions significatives et les acquisitions importantes dans le prospectus.

2) **Information sur les ressources** – L'information sur les ressources, à l'exclusion des réserves prouvées et probables, n'est généralement pas obligatoire en vertu du règlement, sauf certains renseignements à l'égard des activités relatives aux terrains non prouvés et aux ressources de l'émetteur, visés à la partie 6 de l'Annexe 51-101A1, qui sont inclus dans le prospectus. Toute information supplémentaire présentée en sus de celle exigée est facultative et doit être conforme aux articles 5.9, 5.10 et 5.16 du règlement, le cas échéant. Cependant, le respect de l'obligation générale prévue par la législation en valeurs mobilières de révéler de façon « complète, véridique et claire » tous les faits importants dans le prospectus nécessite la présentation d'information sur les ressources

importantes pour l'émetteur, même si celle-ci n'est pas prescrite par le règlement. Cette information doit reposer sur une analyse valable.

3) **Réserves prouvées ou probables non développées** – Outre les indications énoncées au paragraphe 4 de l'article 5.2 de la présente instruction générale, les réserves prouvées ou probables non développées doivent être déclarées pendant l'exercice au cours duquel elles sont comptabilisées. L'émetteur assujéti qui ne déclare pas certaines réserves prouvées ou probables non développées pour la seule raison qu'il n'a pas encore dépensé les fonds destinés au développement, il pourrait omettre de l'information importante et ainsi rendre trompeuse l'information sur les réserves. Le prospectus de l'émetteur pourrait ne pas révéler tous les faits importants de façon complète, véridique et claire en l'absence d'information sur ces réserves.

4) **Variation des réserves dans un premier appel public à l'épargne** – Dans un premier appel public à l'épargne, si l'émetteur n'a pas de rapport sur les réserves daté de la fin de son exercice précédent, ou si un tel rapport ne fournit pas l'information requise pour établir une variation des réserves conformément à la rubrique 4.1 de l'Annexe 51-101A1, les ACVM peuvent envisager d'octroyer une dispense de l'obligation de présenter la variation des réserves. La dispense peut notamment être subordonnée à l'inclusion dans le prospectus d'une description des variations pertinentes dans toute catégorie de la variation des réserves.

5) **Dispense permettant de communiquer l'information visée à l'Annexe 51-101A1 à une date plus récente dans un prospectus** – Si un émetteur qui dépose un prospectus provisoire souhaite communiquer les données relatives aux réserves et d'autres éléments d'information sur le pétrole et le gaz à une date plus récente que la date de clôture de son exercice applicable, les ACVM peuvent envisager de le relever de l'obligation de communiquer l'information arrêtée à la clôture de l'exercice.

L'émetteur peut déterminer que son obligation de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important l'oblige à inclure dans son prospectus des données sur les réserves et d'autres éléments d'information sur le pétrole et le gaz à une date plus récente que celle précisée dans les obligations de prospectus. Celles-ci prévoient que l'information doit être arrêtée à la clôture du dernier exercice de l'émetteur à l'égard duquel des états financiers sont inclus dans le prospectus. Elles n'empêchent certes pas de présenter de l'information plus récente, mais il faut néanmoins, pour les respecter, présenter également de l'information correspondante arrêtée à la clôture de l'exercice.

Nous envisageons toutefois l'octroi d'une dispense au cas par cas en vue de permettre à l'émetteur qui se trouve dans cette situation d'inclure dans son prospectus de l'information sur le pétrole et le gaz dont la date d'effet est plus récente que la date de clôture de l'exercice, sans inclure également l'information correspondante arrêtée à cette date. Les facteurs considérés pour l'octroi de cette dispense peuvent comprendre la présentation de l'information visée par l'Annexe 51-101A1 à une date d'effet coïncidant avec la date des états financiers intermédiaires. L'émetteur doit demander cette dispense dans la lettre accompagnant son prospectus provisoire. L'octroi de la dispense est attesté par le visa du prospectus.

## **PARTIE 6 INFORMATION SUR LES CHANGEMENTS IMPORTANTS**

### **6.1. Changement par rapport à l'information déposée**

Aux termes de la partie 6 du règlement, certains renseignements doivent être fournis avec l'information sur les changements importants.

L'information à déposer annuellement en vertu de la partie 2 du règlement doit porter sur le dernier exercice de l'émetteur assujéti et être arrêtée à la fin de celui-ci. Cette date est la « date d'effet » dont il est question au paragraphe 1 de l'article 6.1 du règlement. Lorsqu'un changement important se produit après cette date, il se peut que l'information

déposée perde de son importance, voire qu'elle devienne trompeuse si elle n'est pas mise à jour.

La partie 6 du règlement exige que la communication d'un changement important comprenne l'avis de l'émetteur assujetti, établi de façon raisonnable, quant à l'incidence qu'a eue le changement important sur ses données relatives aux réserves et toute autre information présentées dans un document qu'il a déposé. Il n'est pas nécessaire d'effectuer une évaluation, mais l'émetteur assujetti doit veiller à respecter les obligations d'information générales prévues à la partie 5, le cas échéant. Par exemple, si la déclaration de changement important présente une estimation à jour des réserves, celle-ci doit être établie conformément au manuel COGE par un évaluateur ou un vérificateur de réserves qualifié.

L'information sur les changements importants peut réduire le risque que les investisseurs ne soient induits en erreur et préserver l'utilité de l'information sur le pétrole et le gaz déposée antérieurement lorsqu'elle est lue en conjonction avec celle-ci.

## **ANNEXE 1 EXEMPLES DE PRÉSENTATION DES DONNÉES RELATIVES AUX RÉSERVES**

### **Format de présentation**

Le règlement et l'Annexe 51-101A1 ne prescrivent pas de format pour la présentation des données relatives aux réserves et de l'information connexe. Toutefois, les ACVM encouragent les émetteurs assujettis à utiliser le format figurant à la présente annexe.

Quels que soient le format et le degré de détail choisis pour remplir les obligations prévues par le règlement, l'objectif devrait être de permettre à l'investisseur raisonnable de comprendre l'information, de l'évaluer et de la comparer à de l'information correspondante présentée par l'émetteur assujetti pour d'autres périodes ou par d'autres émetteurs assujettis, pour être en mesure de prendre une décision éclairée en matière de placement dans les titres de l'émetteur assujetti.

À cette fin, il est recommandé de présenter l'information de façon logique et lisible, d'utiliser des titres descriptifs et de veiller à l'homogénéité de la terminologie et de la présentation entre documents et entre périodes.

Les émetteurs assujettis et leurs conseillers tiendront compte du critère d'appréciation de l'importance relative prévu à l'article 1.4 du règlement, ainsi que des instructions données à l'Annexe 51-101A1.

Voir également les articles 1.4, 2.2 et 2.3 et les paragraphes 8 et 9 de l'article 2.7 de l'*Instruction générale relative au Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières*.

### **Exemples de tableaux**

Les tableaux qui suivent donnent des exemples de présentation conforme au règlement de certaines données relatives aux réserves.

Ces exemples de tableaux ne contiennent pas toute l'information exigée par l'Annexe 51-101A1. Ils ont été simplifiés et n'indiquent que les réserves d'un pays. Aux fins de l'exemple, les tableaux contiennent aussi de l'information qui n'est pas exigée par le règlement mais que les émetteurs assujettis peuvent souhaiter présenter. Cette information facultative est indiquée en gris.



## **INSTRUCTION GÉNÉRALE 51-201 : LIGNES DIRECTRICES EN MATIÈRE DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION**

### **PARTIE I INTRODUCTION**

#### **1.1 Objet**

1) Il est essentiel que toutes les personnes qui achètent des titres aient pareillement accès à l'information qui peut influencer sur leurs décisions en matière de placement. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les "«ACVM»" ou "«nous»") se préoccupent de la communication sélective d'information importante, par les sociétés, à des analystes, à des investisseurs institutionnels, à des courtiers et à d'autres professionnels du marché. Il y a communication sélective de l'information lorsqu'une société communique des renseignements importants et confidentiels à une ou plusieurs personnes ou sociétés, et non au public en général. La communication sélective de l'information peut donner aux personnes ou sociétés qui en bénéficient la possibilité de faire des opérations d'initiés. Elle risque aussi de miner la confiance des investisseurs de détail dans les marchés en leur donnant l'impression que les règles du jeu ne sont pas équitables.

2) La présente instruction générale donne des directives sur les "«pratiques exemplaires»" en matière de communication de l'information dans un domaine difficile où la concurrence du monde des affaires et les prescriptions de la loi sont souvent contradictoires. Nos recommandations ne sont pas destinées à être normatives. Nous encourageons les sociétés à adopter les mesures proposées, en les appliquant de manière souple et raisonnable en fonction de leur situation.

3) Les obligations d'information occasionnelle et les dispositions interdisant la communication sélective de l'information sont sensiblement identiques dans l'ensemble des provinces et territoires du Canada, mais elles présentent certaines différences. Il est donc conseillé aux sociétés de consulter la législation qui s'applique à elles pour de plus amples détails.

### **PARTIE II INFORMATION OCCASIONNELLE**

#### **2.1 Information occasionnelle**

1) La loi oblige les sociétés à déclarer immédiatement tout "«changement important»" dans leurs affaires. Si elles sont à l'origine du changement, celui-ci intervient dès que la décision de le mettre en œuvre a été prise, ce qui peut se produire avant même que le conseil d'administration de la société ait donné son approbation, si la direction de la société estime qu'il le donnera probablement. Les sociétés communiquent les changements importants au public en diffusant et en déposant un communiqué de presse qui en décrit la nature. Elles doivent aussi déposer une déclaration de changement important ou une déclaration de changement important, d'opération importante avec une entité apparentée ou d'acquisition importante, selon le cas, dès que possible, mais en aucun cas plus de dix jours après la date à laquelle le changement s'est produit. La présente instruction générale ne modifie nullement les obligations d'information occasionnelle des sociétés.

2) Les annonces de changement important doivent exposer les faits en toute impartialité. Les mauvaises nouvelles doivent être communiquées aussi rapidement et intégralement que les bonnes nouvelles. Les autorités de réglementation pourraient examiner les sociétés qui communiquent les bonnes nouvelles mais dissimulent les mauvaises. Les communiqués de presse des sociétés doivent donner suffisamment de précisions pour permettre aux médias et aux investisseurs de comprendre la substance et l'importance du changement annoncé. Il faut éviter de donner des détails superflus, de faire des déclarations exagérées et d'inclure des observations d'ordre promotionnel.

## 2.2 Confidentialité

1) La législation en valeurs mobilières permet aux sociétés de retarder la communication d'un changement important et de garder l'information provisoirement confidentielle lorsque sa diffusion immédiate porterait inutilement atteinte à leurs intérêts, par exemple en les empêchant de mener une stratégie ou de poursuivre un objectif particuliers, de mener à bien des négociations en cours ou de conclure une transaction. Si le préjudice causé aux affaires d'une société en raison de la diffusion immédiate de l'information l'emporte en gravité sur l'avantage que pourrait en tirer le marché de manière générale, le maintien de la confidentialité peut être justifié. Dans ce cas, la société peut garder le secret, mais elle est tenue de déposer l'information, en toute confidentialité, auprès de la commission des valeurs mobilières. Dans certains territoires, les sociétés sont tenues de déposer l'information en cause de nouveau tous les 10 jours si elles veulent en préserver la confidentialité.

2) Nous déconseillons aux sociétés de retarder la communication de l'information pour une durée prolongée, car il devient de moins en moins probable que l'on puisse en préserver la confidentialité au-delà d'une courte période.

## 2.3 Maintien de la confidentialité

1) Les sociétés qui retardent la diffusion d'information sur un changement important doivent maintenir la confidentialité absolue. Au cours de la période qui précède la communication du changement important, elles doivent suivre de près l'activité boursière sur leurs titres. Toute activité inhabituelle peut être le signe qu'une fuite d'information a eu lieu et que certaines personnes en tirent parti. Si de l'information concernant un changement important confidentiel a transpiré, que des rumeurs se sont répandues à ce sujet ou que le cours de l'action semble s'en ressentir, les sociétés doivent prendre aussitôt des mesures pour communiquer l'intégralité de l'information au public, et notamment demander à la Bourse sur laquelle leurs titres sont négociés de suspendre les opérations en attendant la diffusion d'un communiqué de presse.

2) Les sociétés qui maintiennent le secret sur un changement important ont le devoir de s'assurer qu'aucune personne sachant que le changement a eu lieu ne s'est servi de cette information pour acheter ou vendre de leurs titres. Elles ne doivent communiquer cette information à aucune personne ni société, sauf dans le cours normal des activités.

## PARTIE III APERÇU DES INTERDICTIONS LÉGISLATIVES DE COMMUNICATION SÉLECTIVE DE L'INFORMATION

### 3.1 Communication d'information privilégiée et opérations d'initiés

1) La législation en valeurs mobilières dispose que, sauf dans le cours normal de ses activités, aucun émetteur assujéti ni aucune personne ou société ayant des rapports particuliers avec un émetteur assujéti ne doit informer quiconque d'un «fait important» ou d'un «changement important» (ne doit communiquer de l'«information privilégiée», au Québec) avant que cette information importante n'ait été communiquée au public. Autrement dit, il est interdit de donner des «tuyaux».

2) La législation en valeurs mobilières interdit également à quiconque entretient des rapports particuliers avec un émetteur assujéti d'acheter ou de vendre des valeurs mobilières de l'émetteur assujéti, si un fait important ou un changement important concernant cet émetteur a été porté à sa connaissance, mais n'a pas été communiqué au public. Cette activité interdite est ce que l'on appelle une opération d'initié.

3) La législation en valeurs mobilières interdit à toute personne ou société qui se propose

- — de faire une offre publique d'achat,

• — de devenir partie à une réorganisation, une fusion, un arrangement ou un regroupement d'entreprises,

• — ou d'acquérir une partie substantielle des biens d'une société,

de communiquer à quiconque de l'information importante qui n'a pas été communiquée au public. Cette interdiction connaît une exception dans les cas où l'information importante est donnée "«dans le cours normal des activités»" pour réaliser l'offre publique d'achat, le regroupement d'entreprises ou l'acquisition.

4) À noter que les dispositions qui interdisent la communication d'information privilégiée et les opérations d'initiés s'appliquent tant aux faits importants qu'aux changements importants, tandis que les obligations d'information occasionnelle ne s'appliquent généralement qu'aux changements importants. Autrement dit, aucune société n'est tenue de communiquer les faits importants en permanence. Toutefois, celles qui communiquent des faits importants de façon sélective autrement que dans le cours des affaires commettent une infraction à la législation en valeurs mobilières.

### 3.2 Personnes visées par les dispositions interdisant la communication d'information privilégiée

1) Les dispositions interdisant la communication d'information privilégiée s'appliquent à quiconque entretient des "«rapports particuliers»" avec un émetteur assujéti. Les personnes dans cette situation sont notamment :

- a) les initiés, au sens de la législation en valeurs mobilières;
- b) les administrateurs, membres de la direction ou salariés;
- c) toute personne qui entreprend des activités professionnelles ou commerciales au nom de la société;
- d) quiconque reçoit une information importante d'une personne dont il sait ou aurait raisonnablement dû savoir qu'elle entretenait des rapports particuliers avec la société;

2) La définition de "«rapports particuliers»" est large. La loi interdit non seulement la communication d'information par la haute direction, les préposés aux relations avec les investisseurs et les autres personnes qui communiquent régulièrement avec des analystes, des investisseurs institutionnels et les professionnels du marché, mais aussi, entre autres, la communication d'information non autorisée par des membres du personnel ne faisant pas partie de la direction.

3) Les dispositions interdisant la communication d'information privilégiée et les opérations d'initiés visent une "«chaîne»" de personnes potentiellement infinie. Les personnes qui reçoivent de l'information privilégiée étant réputées entretenir des rapports particuliers avec l'émetteur assujéti, elles peuvent être le troisième ou le quatrième maillon de la chaîne et tomber sous le coup de ces interdictions.

4) Étant donné la portée de la définition de "«rapports particuliers»", il est important que les sociétés établissent des politiques de communication de l'information et qu'elles désignent clairement les personnes responsables à cet égard.

### 3.3 Cours normal des activités

1) La disposition interdisant la communication sélective de l'information permet aux sociétés de communiquer sélectivement de l'information dans le "«cours normal des activités»". La question de savoir si une communication donnée a lieu dans le cours normal des activités est une question de droit et de fait qu'il faut trancher dans chaque cas d'espèce en tenant compte de la volonté du législateur à l'origine de l'interdiction, qui est de garantir l'égalité d'accès de tous les participants du marché à l'information importante et la parité des

chances de s'en servir pour réaliser des opérations. L'interdiction des opérations d'initiés et de la communication d'information privilégiée vise à empêcher les personnes disposant d'information importante inconnue du public de faire ou d'aider autrui à faire des opérations au détriment des autres investisseurs.

2) Dans la pratique, l'expression "«cours normal des activités»" reçoit des interprétations divergentes. Nous estimons par conséquent qu'il est nécessaire de donner des directives en la matière. L'exception faite pour les communications dans le "«cours normal des activités»" a pour objet d'éviter que les activités courantes des entreprises ne soient indûment entravées. De manière générale, l'exception viserait les communications avec :

a) les vendeurs, les fournisseurs ou les partenaires stratégiques, en ce qui concerne les contrats de recherche et développement, de vente, de commercialisation et d'approvisionnement;

b) les salariés, les membres de la direction et les membres du conseil d'administration;

c) les bailleurs de fonds, conseillers juridiques, vérificateurs, placeurs et conseillers financiers ou autres conseillers professionnels;

d) les parties à des négociations;

e) les syndicats et les associations industrielles;

f) les organismes d'État et les organismes de réglementation non gouvernementaux;

g) les agences de notation (à condition que l'information leur soit communiquée pour les aider à attribuer une note et que les notes de l'agence de notation soient, en règle générale, portées à la connaissance du public).

3) La législation en valeurs mobilières interdit à toute personne ou société qui se propose de faire une offre publique d'achat, de devenir partie à une réorganisation, une fusion, un arrangement ou un regroupement d'entreprises analogue ou d'acquérir une partie substantielle des biens d'une société de communiquer à quiconque de l'information importante qui n'a pas été communiquée au public. Cette interdiction connaît une exception dans les cas où l'information importante est donnée "«dans le cours normal des activités»" pour réaliser ces opérations.

4) L'information communiquée par une société dans le cadre d'un placement privé peut être communiquée "«dans le cours normal des activités»", et ce, pour permettre aux sociétés de réunir des fonds. Il est important que les sociétés puissent se financer. Nous reconnaissons que la communication d'éléments d'information importante entre les parties à un placement privé est nécessaire pour réaliser l'opération. Dans certains cas, la communication d'information aux actionnaires contrôlants peut aussi être considérée comme étant faite "«dans le cours normal des activités»". Nous estimons néanmoins que, dans ces cas, l'information importante fournie aux parties et aux actionnaires contrôlants doit être communiquée au public dès que possible.

5) L'exception faite pour les communications dans le "«cours normal des activités»" ne permet pas aux sociétés de communiquer sélectivement de l'information importante sur leurs activités aux analystes, aux investisseurs institutionnels ou aux autres professionnels du marché.

6) Un analyste peut être "«invité»" à titre de conseiller dans le cadre d'une opération particulière visant un émetteur assujéti sur lequel il publierait normalement des recherches. Il a dès lors des rapports particuliers avec l'émetteur et doit respecter les interdictions de communication d'information privilégiée et d'opérations d'initiés. En d'autres termes, il lui est interdit de communiquer à quiconque l'information importante et inconnue du public qui

est portée à son attention à titre de conseiller, et notamment de publier des recommandations ou des rapports de recherche.

7) Nous faisons une distinction entre la communication d'information aux agences de notation, qui est généralement réputée faite dans le "«cours normal des activités»", et la communication d'information aux analystes, qui ne l'est pas. Cette distinction repose sur la nature des activités des agences et des analystes et sur l'utilisation qu'ils font de l'information. Les notes données par les agences de notation sont confidentielles, c'est-à-dire qu'elles ne sont fournies qu'à la société qui en fait la demande, ou elles s'adressent au public en général. L'objectif est de faire en sorte que les notes soient, de façon générale, diffusées le plus largement possible. En revanche, les rapports des analystes sont avant tout destinés aux clients de leur firme. Par ailleurs, les agences de notation ne font pas le commerce des titres qu'elles notent. Les courtiers qui achètent, vendent et placent des titres ou qui offrent des conseils en matière de placement emploient souvent des analystes. Qui plus est, la législation en valeurs mobilières prescrit les notes dans certaines situations. Par conséquent, contrairement aux rapports des analystes, les notes font partie de la législation en valeurs mobilières des provinces.

8) Dans leurs communications avec les médias, les sociétés doivent se garder de communiquer de façon sélective de l'information importante qui n'est pas encore connue du public. L'exception pour communication dans le "«cours normal des activités»" ne leur permet pas de le faire. Cela dit, nous ne recommandons nullement aux sociétés de ne plus communiquer avec les médias. Ceux-ci ont en effet un rôle important à jouer pour informer le marché.

### **3.4 Communication d'information dans le cours normal des activités et confidentialité**

1) Les sociétés qui communiquent de l'information importante en vertu de l'exception pour communication dans le "«cours normal des activités»" doivent s'assurer que les personnes qui reçoivent l'information comprennent bien qu'elles ne peuvent ni la transmettre à d'autres personnes (si ce n'est dans le cours normal des activités) ni s'en servir pour faire des opérations avant qu'elle ne soit communiquée au public.

2) Nous comprenons que les sociétés communiquent parfois de l'information importante en vertu d'ententes de confidentialité qui empêchent le destinataire de communiquer à son tour l'information. La conclusion de telles ententes constitue une bonne pratique pour protéger la confidentialité de l'information. Toutefois, l'interdiction de la communication d'information privilégiée ne souffre aucune exception pour l'information communiquée en vertu de ces ententes. La seule exception concerne l'information communiquée dans le "«cours normal des activités»". Par conséquent, avant de communiquer de l'information en vertu d'une entente de confidentialité, il faut s'assurer que la communication est bien faite dans le "«cours normal des activités»".

### **3.5 Information communiquée au public**

1) Les dispositions qui interdisent la communication d'information privilégiée n'obligent pas les sociétés à communiquer toute leur information importante au marché. Elles leur interdisent plutôt de communiquer à quiconque de l'information importante et inconnue du public (sauf dans le "«cours normal des activités»") avant de la communiquer à tous les participants du marché.

2) La législation en valeurs mobilières ne définit pas l'expression "«communiquée au public»", mais les tribunaux qui se sont prononcés sur des opérations d'initiés ont statué que l'information a été communiquée au public si :

- a) elle a été diffusée de façon à atteindre les participants du marché;
- b) les investisseurs ont disposé d'un délai raisonnable pour l'analyser.

3) Sauf en ce qui concerne les "«changements importants»", qui doivent être annoncés au moyen d'un communiqué de presse, la législation en valeurs mobilières n'exige l'utilisation d'aucune méthode en particulier pour satisfaire à l'exigence de communication au public. Pour déterminer si l'information a été communiquée au public, nous prendrons en considération toutes les circonstances et tous les faits pertinents, notamment les méthodes que la société emploie habituellement pour diffuser l'information et l'ampleur du suivi dont elle fait l'objet de la part des investisseurs et de la communauté financière. Nous reconnaissons que l'efficacité des méthodes varie selon les émetteurs, mais, quelle que soit la méthode employée, nous recommandons aux sociétés d'adopter des pratiques uniformes.

4) Les sociétés peuvent remplir l'exigence de communication au public prévue par la disposition qui interdit la communication d'information privilégiée en se servant de l'une des méthodes de diffusion ci-après ou d'une combinaison de ces méthodes :

a) des communiqués de presse diffusés par un service de presse ou une agence de transmission à grande diffusion;

b) des annonces faites dans le cadre de conférences de presse ou de conférences téléphoniques auxquelles les intéressés peuvent assister en personne, par téléphone ou par transmission électronique (y compris Internet). Il est nécessaire que les sociétés en avisent adéquatement le public au moyen d'un communiqué de presse indiquant la date et l'heure de la conférence, donnant une description générale de l'ordre du jour et expliquant comment on peut y assister. L'avis doit aussi indiquer si une transcription ou un enregistrement de la conférence téléphonique sera mis à la disposition du public sur le site Web de la société, et pendant combien de temps.

5) Nous n'ignorons pas que bon nombre de sociétés estiment qu'il est préférable de diffuser l'information au moyen de communiqués de presse pour satisfaire l'exigence de communication au public. À l'article 6.6, nous recommandons un ensemble de "«pratiques exemplaires»" axées sur la diffusion de l'information importante au moyen de la publication d'un communiqué de presse, suivie par un appel conférence ouvert et accessible pour discuter du contenu du communiqué. Nous estimons toutefois que d'autres méthodes peuvent être tout aussi indiquées. Il est important que les sociétés puissent élaborer une méthode de communication qui soit adaptée à leur situation et leur permette de diffuser l'information importante de façon à atteindre les participants du marché.

6) Le simple fait d'afficher de l'information sur le site Web de la société n'est pas suffisant pour remplir l'exigence de communication au public. L'accès à Internet n'est pas encore suffisamment répandu pour que l'affichage d'information sur un site Web soit une "«façon de joindre les participants du marché»". De plus, pour être efficace, la diffusion de l'information dans le marché doit être active. Malgré le fait que le site Web de certains émetteurs est capable de prévenir les intéressés dès qu'un nouveau document est affiché, dans l'ensemble, les sites Web ne communiquent pas l'information activement au marché. Au contraire, les investisseurs doivent faire l'effort de se rendre sur le site Web de la société en cause pour obtenir l'information. Or il est essentiel de diffuser l'information activement et efficacement pour remplir l'exigence de "«communication au public»".

7) Nous encourageons les sociétés à utiliser la technologie pour communiquer l'information. Nous estimons que les sites Web peuvent être utiles pour améliorer les communications sur les marchés. À mesure que la technologie évoluera et que les investisseurs intensifieront leur utilisation d'Internet, il se peut que le seul affichage sur le site Web de certaines sociétés permette de remplir l'exigence de communication au public. Le moment venu, nous réviserons la présente instruction générale et nos recommandations en la matière. En attendant, nous encourageons vivement les sociétés à utiliser leur site Web pour améliorer l'accès des investisseurs à l'information les concernant.

### 3.6 Communication involontaire

La législation en valeurs mobilières ne prévoit aucune disposition d'exonération qui permette aux sociétés de corriger une communication sélective mais involontaire d'information importante. Les sociétés dans cette situation doivent immédiatement prendre des mesures pour diffuser l'information dans son intégralité, et notamment demander à la Bourse de valeurs pertinente de suspendre les opérations en attendant la diffusion d'un communiqué de presse. En attendant la diffusion de l'information importante, ces sociétés devraient également dire aux parties qui ont connaissance de l'information que celle-ci est importante et inconnue du public.

### 3.7 Poursuites administratives

1) Nous pourrions tenir compte de plusieurs facteurs atténuants dans les poursuites relatives à la communication sélective de l'information, notamment :

a) La société a-t-elle mis en œuvre, maintenu et suivi des règles et procédures raisonnables pour empêcher toute contravention aux dispositions qui interdisent la communication d'information privilégiée?

b) La communication sélective de l'information était-elle involontaire?

c) Quelles démarches la société a-t-elle entreprises pour diffuser l'information qui a été communiquée involontairement? L'information a-t-elle été diffusée rapidement?

Si le dossier de communication d'une société révèle une tendance à communiquer « involontairement » de l'information de manière sélective, il risque de lui être difficile d'établir qu'une communication en particulier était vraiment involontaire.

2) La présente instruction générale ne limite en rien notre pouvoir de demander de l'information à l'égard d'une infraction présumée aux dispositions qui interdisent la communication sélective de l'information ou d'intenter des poursuites pour violation des dispositions qui interdisent la communication d'information privilégiée.

## PARTIE IV IMPORTANCE

### 4.1 Critère d'importance

1) Les définitions de « fait important » et de « changement important » de la législation en valeurs mobilières reposent sur un critère d'incidence sur le marché. La définition d'« information privilégiée » prévue à la disposition interdisant la communication d'information privilégiée dans la législation en valeurs mobilières du Québec, utilise quant à elle le critère de l'investisseur raisonnable. Dans la pratique cependant, malgré ces différences, les deux critères d'importance semblent devoir converger dans la plupart des cas.

2) La définition de « fait important » comporte un critère de détermination de l'importance à deux volets. Un fait est important i) lorsqu'il a un effet significatif sur le cours ou la valeur des titres de l'émetteur ou ii) qu'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'il ait cet effet.

### 4.2 Détermination de l'importance

1) Lorsque l'on détermine l'importance, on doit tenir compte d'un certain nombre de facteurs, dont la nature de l'information, la volatilité des titres de la société et la conjoncture du marché, qui ne peuvent être saisis par un critère unique et absolu. L'importance peut varier d'une société à l'autre en fonction de la taille de l'entreprise, de la nature de ses activités et de bien d'autres facteurs. Un fait « significatif » ou « majeur » pour une petite entreprise ne le sera peut-être pas pour une société plus importante. Les sociétés doivent donc se garder d'utiliser une méthode trop stricte pour déterminer l'importance.



Lorsque le marché est fébrile, des variations apparemment insignifiantes entre les prévisions de bénéfices et les résultats réels peuvent, à la publication de ces derniers, avoir une incidence appréciable sur le cours de l'action. Par exemple, les sociétés ne doivent pas communiquer sélectivement de l'information sur leur capacité d'obtenir les bénéfices publiés qui font l'objet d'un consensus parmi les analystes en valeurs mobilières, avant de la diffuser dans le public.

2) Nous encourageons les sociétés à observer comment le marché réagit à la publication de l'information. Le suivi et l'évaluation permanents des réactions du marché à différentes communications d'information les aideront à déterminer ce qui est important. En cas de doute quant à l'importance d'une d'information donnée, nous conseillons aux sociétés de pêcher par excès de prudence, de déterminer qu'elle est importante et de la rendre publique.

#### 4.3 Exemples d'information importante

Voici des exemples d'événements ou d'éléments d'information pouvant être importants. La liste n'étant pas exhaustive, les sociétés sont invitées à déterminer l'importance en fonction de leur situation.

##### Modifications de la structure de la société

- ——— modifications de l'actionnariat susceptibles d'influer sur le contrôle de la société;
- ——— réorganisations importantes, regroupements, fusions;
- ——— offres publiques d'achat, offres publiques de rachat ou offres publique d'achat ou d'échange par un initié.

##### Modifications de la structure du capital

- ——— placement public ou privé de nouveaux titres;
- ——— remboursements ou rachats planifiés de titres;
- ——— fractionnements d'actions planifiés ou placements de bons de souscription ou de droits d'achat d'actions;
- ——— regroupements ou échanges d'actions ou dividendes;
- ——— modifications des dividendes versés par la société ou des politiques de celle-ci en la matière;
- ——— possibilité d'une course aux procurations;
- ——— modifications importantes des droits des porteurs de titres.

##### Variations des résultats financiers

- ——— augmentation ou diminution significative des bénéfices prévus à court terme;
- ——— variations inattendues des résultats financiers, et ce, pour toute période;
- ——— variations de la situation financière, par exemple réduction des flux de trésorerie et radiation ou réduction de la valeur d'éléments d'actif importants;



- — modifications de la valeur ou de la composition de l'actif de la société;

- — modifications importantes des méthodes comptables de la société.

#### Changements dans l'activité et l'exploitation

- — événements ayant une incidence sur les ressources, la technologie, les produits ou les débouchés de la société;

- — modifications significatives des plans d'investissement ou des objectifs de la société;

- — conflits de travail importants ou différends avec des entrepreneurs ou des fournisseurs importants;

- — nouveaux contrats, produits, brevets ou services importants ou perte d'activités ou de contrats importants;

- — découvertes importantes par des sociétés du secteur primaire;

- — changements au sein du conseil d'administration ou de la haute direction, y compris le départ du chef de la direction, du directeur financier, du directeur de l'exploitation ou du président (ou de personnes occupant des postes analogues);

- — déclenchement ou événements nouveaux concernant des litiges importants ou des questions de réglementation;

- — renoncement aux règles de déontologie de la société pour les membres de la direction et d'autres membres du personnel clé;

- — avis indiquant qu'il n'est plus permis de se fier sur une vérification antérieure;

- — radiation de la cote des titres de la société ou inscription des titres à la cote d'une autre Bourse ou d'un autre système de cotation.

#### Acquisitions et cessions

- — acquisitions ou cessions significatives d'éléments d'actif, de biens ou de participations dans des coentreprises;

- — acquisitions d'autres sociétés, y compris toute offre publique d'achat visant une autre société ou une fusion avec une autre société.

#### Modifications d'ententes de crédit

- — emprunt ou prêt d'une somme importante;

- — constitution de prêts hypothécaires ou de sûretés sur l'actif de la société;

- — défaut de remboursement d'un emprunt, conclusions d'ententes de réaménagement de la dette ou procédures intentées par des banques ou d'autres créanciers;

- — modifications des décisions des agences de notation;

- ——— nouvelles ententes de crédit significatives.

#### 4.4 Conjoncture politique, économique et sociale

En règle générale, les sociétés ne sont pas tenues d'interpréter l'incidence de la conjoncture politique, économique ou sociale sur leurs affaires. Toutefois, si des faits de cette nature ont eu ou peuvent avoir un effet direct sur leur activité et leurs affaires, qui est à la fois important et différent de ce que les sociétés du même secteur d'activité peuvent ressentir, elles doivent expliquer, dans la mesure du possible, l'incidence que cela a pu avoir sur elles. Par exemple, il n'est pas nécessaire d'annoncer l'incidence du changement d'une politique gouvernementale qui touche la plupart des sociétés d'un secteur d'activité donné, mais si ce changement ne produit d'effet important que sur une seule société ou quelques sociétés, celles-ci doivent l'annoncer.

#### 4.5 Politiques des Bourses

1) La Bourse de Toronto Inc. et la Bourse de croissance TSX ont adopté des politiques en matière d'information occasionnelle qui contiennent plusieurs exemples d'événements ou d'information pouvant constituer de l'information importante. Les sociétés sont invitées à se reporter également à ces politiques lorsqu'elles évaluent l'importance d'un fait, d'un changement ou d'un élément d'information donné.

2) Les politiques de la Bourse de Toronto Inc. et de la Bourse de croissance TSX exigent la communication occasionnelle d'«~~information importante~~», expression qui recouvre les faits importants et les changements importants intervenus dans l'activité et les affaires d'une société. Les exigences des Bourses en la matière sont plus rigoureuses que celles de la législation en valeurs mobilières. Il n'est ni inhabituel ni inapproprié que les Bourses imposent de telles exigences aux sociétés inscrites, et nous nous attendons à ce que ces dernières s'y conforment. Les sociétés qui ne respectent pas les exigences de la Bourse à laquelle elles sont inscrites sont passibles de poursuites administratives devant l'autorité de réglementation des valeurs mobilières.

### **PARTIE V RISQUES LIÉS À CERTAINES COMMUNICATIONS D'INFORMATION**

#### **5.1 Séances d'information privées avec des analystes, des investisseurs institutionnels et d'autres professionnels du marché**

1) Grâce à leurs recherches, analyses, interprétations et recommandations, les analystes peuvent contribuer à améliorer le fonctionnement des marchés. Les sociétés doivent toutefois être conscientes des risques que comportent les réunions privées avec ces personnes. Nous n'entendons nullement demander aux sociétés d'arrêter de se réunir en privé avec des analystes, ni laisser entendre que ces séances sont illégales. Les sociétés doivent s'en tenir strictement à fournir aux analystes de l'information non importante ou connue du public.

2) Les sociétés ne doivent pas communiquer sélectivement aux analystes, investisseurs institutionnels ou autres professionnels, plutôt qu'au marché dans son ensemble, de l'information financière importante comme leur chiffre d'affaires et les profits. Les prévisions de résultats font partie de cette catégorie. Ces contraintes laissent aux sociétés une marge de manœuvre amplement suffisante pour discuter utilement avec les analystes et d'autres parties intéressées de leurs perspectives, du contexte commercial, de leur philosophie de la gestion et de leur stratégie à long terme.

3) Pour éviter la communication sélective de l'information, les sociétés peuvent aussi inclure dans leurs communications d'information périodiques des précisions sur les sujets qui intéressent les analystes. Elles peuvent par exemple augmenter la portée de leur rapport de gestion intermédiaire (anciennement désigné «~~analyse trimestrielle par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation~~»). Un rapport complet présente des avantages d'ordre pratique, qui se traduisent notamment par l'augmentation du nombre

d'analystes qui suivent l'entreprise, des prévisions plus précises, nécessitant moins de révisions, une fourchette de prévisions plus serrée et un intérêt accru de la part des investisseurs.

4) Les sociétés ne peuvent pas rendre insignifiante de l'information importante en la fractionnant en éléments apparemment sans importance. En revanche, il ne leur est pas interdit de communiquer de l'information non importante à des analystes même si ces derniers réussissent, en combinant différents éléments, à en tirer de l'information importante et inconnue du public à leur sujet.

## 5.2 Rapports des analystes

1) Il n'est pas rare que les analystes demandent aux membres de la direction des sociétés d'examiner leurs estimations de bénéfices. Les sociétés risquent fort de contrevenir à la législation en valeurs mobilières si elles indiquent de façon sélective à un analyste que ses prévisions sont justes, "«trop hautes»" ou "«trop basses»", soit directement, soit indirectement en donnant des "«indications»" implicites.

2) Même lorsqu'elles confirment sélectivement la validité d'information déjà connue du public, les sociétés doivent se demander si, ce faisant, elles ne communiquent pas d'information supplémentaire qui pourrait être importante. La réponse à cette question peut dépendre en grande partie du délai écoulé entre la déclaration originale et la confirmation, ainsi que du moment des deux déclarations par rapport à la clôture de l'exercice de la société. Ainsi, la confirmation sélective, vers la fin du trimestre, des bénéfices prévus constituera probablement une indication (car elle peut fort bien reposer sur les résultats réels de la société). L'importance d'une confirmation peut aussi être fonction de faits nouveaux.

3) Les sociétés peuvent notamment s'assurer que les estimations des analystes sont conformes à leurs attentes en diffusant de l'information qualitative et quantitative dans le public régulièrement et en temps opportun. Mieux le marché est informé, moins les estimations des analystes risquent de s'écarter des attentes des sociétés.

4) Les sociétés qui redistribuent des rapports d'analystes à des tiers peuvent donner l'impression qu'elles en approuvent le contenu. Elles doivent se garder de redistribuer de tels rapports à leurs salariés ou à des tiers. Celles qui affichent sur le site Web ou publient d'une autre façon le nom des analystes qui suivent leurs activités, voire les recommandations de ces derniers, doivent également afficher ou publier le nom et les recommandations de tous les analystes qui suivent leurs activités.

## 5.3 Ententes de confidentialité avec des analystes

Nous reconnaissons qu'il peut être prudent de conclure des ententes de confidentialité pour protéger l'information importante, mais les dispositions qui interdisent la communication d'information privilégiée ne font aucune exception pour l'information communiquée à des analystes en vertu de telles ententes. Toute société qui communique à un analyste de l'information importante et inconnue du public contrevient à l'interdiction, qu'elle le fasse en vertu d'une telle entente ou non (sauf dans le cours normal de ses activités). Les analystes qui participent à des séances d'information préalables privées sont avantagés. Ils ont plus de temps pour se préparer et peuvent donc informer les membres et les clients de leur firme avant les personnes qui n'ont pas eu accès à l'information.

## 5.4 Analystes bénéficiant de "«tuyaux»"

1) Les analystes, investisseurs institutionnels, courtiers et autres professionnels du marché qui reçoivent de l'information importante et inconnue du public bénéficient de "«tuyaux»". La loi interdit à ces personnes d'utiliser cette information pour réaliser des opérations ou de la communiquer à quiconque, sauf dans le cours normal de leurs activités.

2) Nous recommandons aux analystes, aux investisseurs institutionnels et aux autres professionnels du marché d'adopter des procédures d'examen interne leur permettant de détecter les situations dans lesquelles ils ont pu recevoir de l'information importante et inconnue du public, et d'établir des lignes directrices pour faire face à ces situations.

### **5.5 L'infraction de communication sélective de l'information peut survenir dans de nombreuses circonstances**

La communication sélective de l'information se produit le plus souvent lors de discussions privées (tenues par exemple à l'occasion de réunions avec des analystes), de conférences sectorielles et d'autres réunions privées en petit groupe. Mais elle peut aussi survenir dans d'autres circonstances. Par exemple, les sociétés doivent se garder de communiquer de l'information importante et inconnue du public à l'occasion de leur assemblée générale annuelle à moins que tous les membres du public intéressés puissent y assister et qu'elles en aient donné un préavis adéquat au public (comportant une description de l'ordre du jour). Les sociétés peuvent aussi diffuser un communiqué de presse, au plus tard à la date de l'assemblée.

## **PARTIE VI PRATIQUES EXEMPLAIRES EN MATIÈRE DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION**

### **6.1 Généralités**

1) Les sociétés peuvent prendre certaines mesures pour se doter de bonnes pratiques de communication de l'information. Celles qui utilisent des "~~«pratiques exemplaires»~~" pour communiquer l'information importante verront leur crédibilité croître auprès des analystes et des investisseurs. Elles contribueront également à rendre les marchés financiers plus efficaces et à renforcer la confiance des investisseurs, tout en réduisant les risques d'infraction à la législation en valeurs mobilières.

2) Les mesures recommandées dans la présente instruction générale ne sont pas normatives. Nous n'ignorons pas que nombre de grandes sociétés cotées ont des préposés aux relations avec les investisseurs et qu'elles consacrent des ressources considérables à la communication de l'information, alors que chez les plus petites sociétés, ce rôle est souvent dévolu à certains membres de la haute direction, aux multiples fonctions desquels il vient s'ajouter. Nous encourageons les émetteurs à adopter les mesures suggérées dans la présente instruction générale, en les appliquant de manière souple et raisonnable en fonction de leur situation.

### **6.2 Établissement d'une politique d'entreprise en matière de communication**

1) Établissez une politique écrite de communication de l'information concernant votre société. Ce genre de politique vous indique la marche à suivre pour communiquer l'information et sensibilise les administrateurs, membres de la direction et salariés aux exigences réglementaires. Son élaboration est profitable en elle-même car elle vous oblige à jeter un regard critique sur vos pratiques en matière de communication.

2) Concevez une politique facile à mettre en œuvre, soumettez-la pour examen et approbation à votre conseil d'administration et faites-la circuler parmi les membres de la direction et vos salariés. Vous devez également former vos administrateurs, les membres de la direction et ceux de vos salariés susceptibles d'être appelés à prendre des décisions en matière de communication de l'information, de façon à ce qu'ils comprennent la politique et soient en mesure de l'appliquer. Passez votre politique en revue et mettez-la à jour selon les besoins. Attribuez clairement les fonctions d'examen, de mise à jour de la politique et de formation des salariés visés et des membres de la direction au sein de votre société.

3) La politique de communication de votre société devrait viser à promouvoir l'uniformité des pratiques visant à communiquer l'information importante à l'ensemble des participants du marché en temps opportun. Toute politique de communication devrait indiquer :

- a) la façon de déterminer l'importance de l'information;
- b) la politique d'examen des rapports d'analystes;
- c) la façon de publier les bénéfices et de mener les conférences téléphoniques ou réunions connexes avec des analystes;
- d) la façon de mener des réunions avec les investisseurs et les médias;
- e) les choses à dire et à ne pas dire lors des conférences sectorielles;
- f) la façon d'utiliser les moyens de communication électroniques et le site Web de la société;
- g) la politique relative à l'utilisation des prévisions et de l'information financière prospective (y compris des directives concernant la publication des mises à jour);
- h) les procédures à suivre pour analyser les séances d'information et les discussions avec les analystes, les investisseurs institutionnels et les autres professionnels du marché;
- i) les mesures à prendre en cas de communication sélective involontaire d'information;
- j) la façon de répondre aux rumeurs qui circulent dans le marché;
- k) la politique relative aux interdictions d'opérations;
- l) la politique relative aux «»périodes de silence«».

### 6.3 Contrôle et coordination des communications

Chargez un comité de membres du personnel de la société ou un membre de la haute direction :

- a) de l'élaboration et de la mise en œuvre de votre politique de communication de l'information;
- b) du contrôle de l'efficacité et de l'observation de la politique;
- c) de la formation des membres de la direction, des administrateurs et de certains salariés sur les questions de communication de l'information et sur la politique;
- d) de l'examen de l'information et de l'autorisation de sa communication (que ce soit par voie électronique, par écrit ou oralement) avant sa diffusion dans le public;
- e) du contrôle de votre site Web.

### 6.4 Examen de certains éléments d'information par le conseil d'administration et le comité de vérification

1) Votre conseil d'administration ou votre comité de vérification devrait examiner les éléments d'information suivants avant leur publication :

• — les perspectives financières et l'information financière prospective, au sens du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* ou du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, selon le cas;

— les communiqués de presse contenant de l'information financière fondée sur des états financiers non publiés.

Lors de la publication, indiquez également si votre conseil d'administration ou comité de vérification a examiné l'information. Cet examen préalable est une bonne discipline pour la direction. Il améliore la qualité, la crédibilité et l'objectivité de l'information, oblige les administrateurs à jeter un regard critique sur toutes les questions liées à la communication et réduit le risque de devoir apporter des ajustements ou des modifications par la suite.

2) Dans la mesure du possible, publiez votre communiqué de presse en même temps que vous déposez vos états financiers trimestriels ou annuels, ce qui permettra aux analystes et investisseurs d'avoir une vue d'ensemble de la situation financière lors de la publication du communiqué. Le fait de fournir l'information sur les bénéficiers en même temps que le dépôt des états financiers trimestriels ou annuels facilitera aussi l'examen de l'information par le conseil d'administration et le comité de vérification.

### **6.5 Autorisation de porte-parole de la société**

Limitez le nombre de personnes autorisées à communiquer avec les analystes, les médias et les investisseurs au nom de votre société. Idéalement, votre porte-parole devrait être membre de la haute direction et être parfaitement au courant de votre dossier de communication de l'information ainsi que des rapports dressés par les analystes à propos de votre société. Votre personnel devrait connaître l'identité de cette personne et lui adresser toute demande de renseignements émanant d'analystes, d'investisseurs et des médias. Un nombre restreint de porte-parole réduit le risque :

- a) de communications non autorisées;
- b) de déclarations contradictoires par différents représentants de la société;
- c) de déclarations incompatibles avec l'information communiquée au public par la société.

### **6.6 Règles types de communication de l'information**

1) Adoptez les règles suivantes pour les communications planifiées d'information importante concernant votre société (par exemple, vos bénéficiers) :

- a) diffusez un communiqué de presse contenant l'information (par exemple, vos résultats trimestriels) par l'intermédiaire d'un service de presse ou d'une agence de transmission à grande diffusion;
- b) diffusez un communiqué de presse indiquant la date, l'heure et le sujet d'une conférence téléphonique organisée pour discuter de l'information, ainsi que la façon d'y assister;
- c) tenez les conférences téléphoniques de manière à ce que les investisseurs et autres personnes puissent écouter par téléphone ou au moyen d'Internet;
- d) donnez accès à un enregistrement de la conférence par téléphone ou au moyen d'Internet ou mettez une transcription à la disposition des intéressés pendant un délai raisonnable après sa tenue.

2) Publier l'information importante au moyen d'un communiqué de presse puis organiser une conférence téléphonique pour discuter de l'information devrait permettre que l'information soit diffusée de façon à joindre les participants du marché et réduire le risque de communication sélective d'information pendant la conférence téléphonique de suivi.

### 6.7 Conférences téléphoniques avec des analystes et conférences sectorielles

1) Tenez les conférences téléphoniques avec des analystes et les conférences sectorielles d'une façon qui permette à tous les intéressés d'écouter par téléphone ou au moyen d'Internet. Cette façon de faire permet de réduire le risque de communication sélective de l'information.

2) Les membres de la direction de la société devraient se réunir avant de tenir une conférence téléphonique ou une réunion privée avec des analystes, ou encore une conférence sectorielle. Si possible, les déclarations et les réponses aux questions prévues devraient être préétablies et revues par les salariés visés. Les déclarations préétablies permettent de faire ressortir l'information importante sur la société qu'il serait peut-être bon de publier au moyen d'un communiqué de presse.

3) Conservez un dossier détaillé sur toute conférence téléphonique, réunion ou conférence sectorielle, voire une transcription, et examinez-le pour déterminer s'il y a eu communication sélective et involontaire d'information. Le cas échéant, prenez immédiatement des mesures pour faire une annonce publique de l'information dans son intégralité. Demandez notamment à la Bourse pertinente de suspendre les opérations en attendant la diffusion d'un communiqué de presse.

### 6.8 Rapports des analystes

Établissez une politique pour l'examen des projets de rapports des analystes. Comme nous l'avons indiqué ci-dessus à l'article 5.2, le fait d'exprimer une opinion ou de donner des indications à l'égard d'un rapport, de modèle ou d'estimations de bénéfices d'un analyste comporte un fort risque de contravention aux dispositions qui interdisent la communication d'information privilégiée. En examinant un rapport, vous risquez aussi de communiquer de façon sélective de l'information importante non financière. Si votre politique permet d'examiner les rapports d'analystes, vous devez vous contenter de relever l'information factuelle connue du public qui peut avoir une incidence sur le modèle de l'analyste ou de signaler les inexactitudes ou omissions factuelles dans l'information connue du public concernant votre société.

### 6.9 «Périodes de silence»

Observez une période de silence trimestrielle pendant laquelle vous ne donnerez aux analystes, aux investisseurs ou aux autres professionnels du marché aucune indication concernant les bénéfices, les résultats trimestriels ou les résultats attendus. Cette période doit s'étendre de la fin du trimestre à la publication des résultats trimestriels, quoique, dans la pratique, sa longueur varie selon les sociétés. Vous n'êtes pas tenu de cesser toute communication avec les analystes ou les investisseurs pendant cette période, mais vous devez vous contenter de répondre aux demandes d'information non importante ou accessible au public.

### 6.10 Politiques en matière d'opérations d'initiés et périodes d'interdiction totale des opérations

Adoptez une politique en matière d'opérations d'initiés prévoyant qu'un membre de la haute direction doit approuver et surveiller les opérations sur titres de tous vos initiés, membres de la direction et salariés de niveau supérieur. Votre politique devrait interdire toute opération sur titres aux initiés et salariés en possession d'information importante et inconnue du public, et prévoir des périodes d'interdiction totale des opérations pendant lesquelles les initiés, les membres de la direction et les salariés ne peuvent pas négocier de titres (par exemple, aux alentours des annonces de bénéfices planifiées). Toutefois, les initiés, les membres de la direction et les salariés devraient pouvoir demander au dirigeant chargé des opérations de la société d'approuver des opérations pendant la période d'interdiction, laquelle peut correspondre à la période de silence décrite ci-dessus.

### 6.11 Communications par voie électronique

1) Mettez sur pied une équipe chargée de créer et d'entretenir le site Web de la société, lequel devrait être à jour et exact. Vous devriez dater l'information importante au moment de son affichage ou de sa modification et archiver toute information périmée. L'archivage permet au public de consulter l'information qui présente un intérêt historique ou autre, bien qu'elle ne soit plus à jour. Fixez un délai de rétention minimale de l'information affichée et archivée sur votre site Web. Ce délai peut varier en fonction de l'information. Expliquez également comment le site Web est structuré et entretenu. N'oubliez pas que le seul affichage d'information importante sur votre site ne suffit pas à remplir l'exigence de «communication au public» prévue par la législation.

2) Utilisez la technologie actuelle pour améliorer l'accès des investisseurs à l'information sur votre société. Affichez en même temps sur votre site Web (si vous en avez un) tous les documents que vous déposez dans SEDAR. Affichez aussi, dans la partie de votre site Web consacrée aux relations avec les investisseurs, toute information supplémentaire que vous fournissez aux analystes, investisseurs institutionnels et autres professionnels du marché. On devrait notamment trouver dans cette partie les recueils de données, fiches de renseignements, diapositives de présentations destinées aux investisseurs et autres documents distribués à l'occasion de présentations s'adressant aux analystes ou aux autres intervenants du secteur. Lorsque vous faites une présentation à l'occasion d'une conférence sectorielle, essayez de la diffuser sur Internet, accompagnée de la séance de questions et réponses.

### 6.12 Forums, babillards et courriel

Ne participez à aucun forum et n'affichez de message sur aucun babillard électronique. N'offrez pas non plus ces services sur votre site ni de liens avec eux. Votre politique de communication de l'information devrait interdire à vos salariés de discuter des affaires de la société dans de tels forums. Cette mesure vous protégera de la responsabilité que peut entraîner le zèle de personnes bien intentionnées qui cherchent à corriger des rumeurs ou à défendre la société. Vous pourriez demander à vos salariés de signaler à un représentant désigné toute discussion se rapportant à votre société qu'ils ont trouvée sur Internet. Si votre site Web permet aux utilisateurs de vous envoyer des courriels, pensez au risque de communication sélective de l'information lorsque vous y répondez.

### 6.13 Rumeurs

Adoptez une politique d'abstention de tout commentaire à l'égard des rumeurs qui circulent dans le marché et assurez-vous qu'elle est appliquée de manière conséquente. Dans le cas contraire, vos réponses pourraient être interprétées comme une communication d'information privilégiée. Lorsque l'activité du marché indique que les négociations sont fortement influencées par des rumeurs, la Bourse sur laquelle vos titres sont négociés peut exiger de vous une déclaration pour éclaircir la situation. En cas de fuite d'information importante qui semble avoir une influence sur la négociation des titres de votre société, vous devez prendre des démarches immédiates pour faire une annonce publique complète. Vous devez notamment demander à la Bourse sur laquelle vos titres sont négociés de suspendre les négociations en attendant la publication d'un communiqué de presse.



## **INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 52-107 SUR LES PRINCIPES COMPTABLES ET NORMES D'AUDIT ACCEPTABLES**

### **PARTIE 1 INTRODUCTION ET DÉFINITIONS**

#### **1.1. Introduction et objet**

La présente instruction générale indique comment les autorités en valeurs mobilières interprètent ou appliquent le *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* (le «règlement»). Le règlement est étroitement lié à l'application d'autres règlements, notamment le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, le *Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information* et le *Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers*. Ces règlements et d'autres textes contiennent de nombreux renvois aux normes internationales d'information financière (IFRS) et au Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (le Manuel de l'ICCA). On trouvera une définition complète des IFRS et du Manuel de l'ICCA dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*.

Le règlement ne s'applique pas aux fonds d'investissement, lesquels sont soumis à l'application du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*.

#### **1.2. Régime d'information multinational**

La Norme canadienne 71-101, *Régime d'information multinational* (la «Norme canadienne 71-101») autorise certains émetteurs constitués aux États-Unis à remplir leurs obligations de dépôt aux termes de la législation en valeurs mobilières, notamment en ce qui concerne les états financiers, en se servant des documents d'information établis conformément à la législation fédérale américaine en valeurs mobilières. Le règlement ne remplace ni ne modifie la Norme canadienne 71-101. Dans certains cas, ces deux textes offrent des dispenses analogues aux émetteurs assujettis; dans d'autres, les dispenses offertes sont différentes. Les émetteurs assujettis qui peuvent se prévaloir et de la Norme canadienne 71-101 et du règlement sont invités à les consulter tous deux. Ils pourront choisir de se conformer au texte le moins exigeant dans leur situation.

#### **1.3. Détermination des titres comportant droit de vote appartenant à des résidents canadiens**

La définition d'«émetteur étranger» s'inspire de celle de «foreign private issuer» que l'on trouve dans la Rule 405 établie en vertu de la Loi de 1933 et dans la Rule 3b-4 établie en vertu de la Loi de 1934. Pour l'application de la définition d'«émetteur étranger», en vue de déterminer les titres comportant droit de vote en circulation dont des résidents du Canada ont la propriété véritable, l'émetteur doit:

- a) faire des efforts raisonnables pour indiquer les titres qui sont détenus par des courtiers, des banques, des sociétés de fiducie ou des prête-noms pour les comptes de clients qui sont résidents canadiens;
- b) compter les titres qui sont la propriété véritable de résidents canadiens tels qu'ils sont indiqués dans les déclarations de propriété véritable, notamment les déclarations d'initiés et les déclarations selon le système d'alerte;
- c) supposer que le client réside dans le territoire ou le territoire étranger où le prête-nom a son établissement principal si, après une enquête diligente, il n'arrive pas à obtenir les renseignements concernant le territoire ou le territoire étranger où réside le client.

Ce mode de détermination est différent de celui prévu par la Norme canadienne 71-101, qui n'est fondé que sur l'adresse inscrite dans les registres de l'émetteur. Il se peut

donc que certains émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC puissent se prévaloir de dispenses en vertu de la Norme canadienne 71-101, mais non en vertu du règlement.

#### **1.4. Dispenses attestées par le visa**

L'article 5.2 du règlement porte que le visa fait foi de l'octroi d'une dispense de l'application de tout ou partie du règlement à l'égard des états financiers ou du rapport d'audit inclus dans le prospectus. Les émetteurs ne doivent pas croire qu'une telle dispense s'applique aussi aux états financiers ou aux rapports d'audit qu'ils déposent pour remplir leurs obligations d'information continue ou qu'ils incluent dans d'autres documents déposés.

#### **1.5. Documents déposés ou transmis**

Les états financiers déposés auprès d'une autorité en valeurs mobilières seront mis à la disposition du public dans le territoire intéressé, sous réserve des dispositions de la législation en valeurs mobilières en vigueur dans ce territoire concernant la confidentialité des documents déposés. La législation en valeurs mobilières ne prévoit pas que les documents qui sont transmis à une autorité en valeurs mobilières, sans être déposés, doivent être mis à la disposition du public, mais l'autorité concernée a toute latitude pour ce faire.

#### **1.6. Autres exigences juridiques**

Les émetteurs et les auditeurs consulteront le *Règlement 52-108 sur la surveillance des auditeurs* en ce qui concerne la surveillance des auditeurs par le Conseil canadien sur la reddition de comptes. Les émetteurs et les personnes inscrites se rappelleront également qu'ils peuvent, de même que leurs auditeurs, être assujettis aux dispositions de la loi ou aux normes professionnelles en vigueur dans un territoire, qui portent sur des questions analogues à celles visées par le règlement et peuvent imposer des obligations supplémentaires ou plus lourdes. Par exemple, le droit des sociétés applicable peut prescrire les principes comptables ou les normes d'audit à utiliser pour les états financiers. De même, la loi fédérale, provinciale ou des États peut obliger les auditeurs exerçant dans certains territoires à obtenir un permis.

## **PARTIE 2 CHAMP D'APPLICATION - PRINCIPES COMPTABLES**

### **2.1. Champ d'application de la partie 3**

La partie 3 du règlement s'applique généralement aux périodes comptables se rapportant aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Elle renvoie aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, soit les IFRS intégrées au Manuel de l'ICCA, contenues dans la partie I de celui-ci.

### **2.2. Champ d'application de la partie 4**

La partie 4 du règlement s'applique généralement aux périodes comptables se rapportant aux exercices ouverts avant le 1er janvier 2011. Elle renvoie aux PCGR canadiens de la partie V du Manuel de l'ICCA, soit les principes comptables généralement reconnus établis selon la partie V du Manuel de l'ICCA, applicables aux sociétés ouvertes. Ce sont les normes comptables en vigueur avant le basculement pour les sociétés ouvertes. Les PCGR de la partie V du Manuel de l'ICCA comportent des exigences différentes pour les sociétés ouvertes et les sociétés non ouvertes. Ces PCGR diffèrent de ceux applicables aux sociétés non ouvertes, notamment sur les points importants suivants:

- a) les états financiers des sociétés ouvertes ne peuvent être établis selon les traitements différentiels prévus par la partie V du Manuel de l'ICCA;
- b) les dispositions transitoires visant les entreprises autres que les sociétés ouvertes ne s'appliquent pas;

c) les états financiers doivent inclure toute information à fournir additionnelle exigée des sociétés ouvertes.

### **2.3. Version française et anglaise des IFRS**

Le Manuel de l'ICCA contient les IFRS en version française et anglaise. Dans les PCGR canadiens, les deux versions ont un statut équivalent et doivent être appliquées également. Les émetteurs, les auditeurs et les autres participants au marché peuvent se reporter à l'une ou l'autre de ces deux versions pour se conformer aux dispositions du règlement.

### **2.4. Renvoi aux principes comptables**

Selon l'article 3.2 du règlement, certains états financiers doivent être établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public. Cet article prévoit également que les états financiers annuels doivent contenir une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS et les rapports financiers intermédiaires, une déclaration sans réserve de conformité à la Norme comptable internationale 34, Information financière intermédiaire. Ces dispositions font une distinction entre les règles d'établissement et l'information à fournir.

Il existe deux possibilités pour renvoyer aux principes comptables dans les états financiers pertinents et, dans le cas des états financiers annuels, dans les rapports d'audit visés à l'article 3.3 du règlement:

- a) renvoyer seulement aux IFRS dans les notes et dans le rapport d'audit;
- b) renvoyer à la fois aux IFRS et aux PCGR canadiens dans les notes et dans le rapport d'audit.

### **2.5. Les IFRS adoptés par l'IASB**

La définition des IFRS dans le *Règlement 14-101 sur les définitions* renvoie aux normes et aux interprétations adoptées par l'International Accounting Standards Board. La définition ne comprend pas les normes comptables nationales qui sont modifiées ou adaptées à partir des IFRS, parfois appelées «versions nationales des IFRS».

### **2.6. Monnaie de présentation et monnaie fonctionnelle**

Les états financiers qui sont conformes aux dispositions des IFRS dans les Normes comptables internationales 1, Présentation des états financiers et 21, Effets des variations des cours des monnaies étrangères relativement à l'information à fournir sur la monnaie de présentation et la monnaie fonctionnelle sont aussi conformes à l'article 3.5 du règlement.

### **2.7. États financiers et information financière intermédiaire de la personne inscrite**

Les paragraphes 3 et 4 de l'article 3.2 et les paragraphes *a* et *b* de l'article 3.15 du règlement imposent la comptabilisation des participations dans les filiales, les entités contrôlées conjointement et les entreprises associées de la manière prévue pour les états financiers individuels dans la Norme comptable internationale 27, États financiers consolidés et individuels (IAS 27). Les états financiers individuels sont parfois appelés états financiers non consolidés. Ces dispositions s'appliquent même si la personne inscrite satisfait aux critères prévus par l'IAS 27 pour ne pas présenter d'états financiers consolidés. Le sous-paragraphes *b* du paragraphe 3 de l'article 3.2 prévoit également que les états financiers annuels de la personne inscrite décrivent le référentiel d'information financière appliqué pour l'établissement des états financiers. La description doit faire état de l'obligation de comptabiliser les participations dans les filiales, les entités contrôlées conjointement et les entreprises associées de la manière prévue pour les états financiers individuels dans l'IAS 27, même dans le cas où la personne inscrite n'a pas de participations de ce type. En outre, si les états financiers annuels d'un exercice ouvert en 2011 sont établis

selon le référentiel d'information financière permis par le paragraphe 4 de l'article 3.2, la description du référentiel devrait expliquer l'absence d'information comparative et la date de transition, ainsi qu'il est prévu aux sous-paragraphes *b* et *c* du paragraphe 4 de l'article 3.2.

Les référentiels d'information financière prévus aux paragraphes 3 et 4 de l'article 3.2 sont constitués des PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public assortis de différences définies. Bien que ces référentiels diffèrent des IFRS de la manière définie, les exceptions et les exemptions prévues dans les annexes de l'IFRS 1, Première application des Normes internationales d'information financière (IFRS 1) seraient pertinentes pour établir un état de la situation financière d'ouverture à la date de transition aux référentiels d'information financière prévus aux paragraphes 3 ou 4 de l'article 3.2.

La disposition iii du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 3.3 prévoit l'établissement du rapport d'audit dans la forme prévue par les NAGR canadiennes pour l'audit d'états financiers établis conformément à un référentiel reposant sur le principe d'image fidèle. Les référentiels d'information financière prévus aux paragraphes 3 et 4 de l'article 3.2 sont des référentiels reposant sur le principe d'image fidèle.

Le paragraphe 4 de l'article 3.2 du règlement permet à la personne inscrite de déposer des états financiers et une information financière intermédiaire pour des périodes se rapportant aux exercices ouverts en 2011 qui excluent l'information comparative se rapportant à l'exercice précédent et de choisir une date de transition au référentiel d'information financière qui correspond au premier jour de son exercice ouvert en 2011. Lorsque la personne inscrite se trouvant dans cette situation établit l'information comparative en vue d'états financiers et d'information financière intermédiaire pour des périodes se rapportant à un exercice ouvert en 2012, elle doit se demander s'il faut ajuster l'information comparative pour se conformer au paragraphe 3 de l'article 3.2. Des ajustements peuvent être nécessaires si la personne inscrite change une ou plusieurs de ses méthodes comptables pour son exercice ouvert en 2012 par comparaison avec son exercice ouvert en 2011.

## **2.8. Application de principes comptables différents**

Selon le paragraphe 5 de l'article 3.2 du règlement, les états financiers doivent être établis selon les mêmes principes comptables pour toutes les périodes comptables qui y sont présentées.

L'émetteur qui doit déposer, ou inclure dans un document qui est déposé, des états financiers relatifs à trois exercices peut choisir, sauf dans la situation prévue à l'article 2.9 de la présente instruction générale, de présenter deux jeux d'états financiers. Par exemple, si le premier des trois exercices est un exercice ouvert avant le 1er janvier 2010, l'émetteur devrait fournir un jeu d'états financiers qui présente l'information relative aux deux derniers exercices en appliquant les principes comptables de la partie 3 du règlement et un autre jeu d'états financiers qui présente l'information:

- a)* soit pour un troisième et un quatrième exercice selon les principes comptables de la partie 4;
- b)* soit pour un deuxième et un troisième exercice selon les principes comptables de la partie 4.

On notera que, dans l'option *a*, un quatrième exercice, qui ne serait pas normalement présenté, serait inclus pour satisfaire à l'obligation, prévue dans les PCGR de l'émetteur, de présenter des états financiers comparatifs. Dans l'option *b*, l'information pour un deuxième exercice serait présentée dans les deux jeux d'états financiers. Ce deuxième exercice serait inclus dans le dernier jeu d'états financiers établis conformément aux principes comptables de la partie 3 du règlement et également dans le premier jeu d'états financiers établis conformément aux principes comptables de la partie 4 du règlement.

Si les principes comptables appliqués pour le premier des trois exercices et pour les deux derniers diffèrent, mais que ces principes sont les uns et les autres acceptables selon la partie 3 du règlement, la présentation de l'information relative au premier exercice serait semblable à celle de l'exemple donné ci-dessus.

## **2.9. Date de transition aux IFRS dans le cas où les états financiers comprennent un exercice de transition de moins de neuf mois**

Selon le paragraphe 6 de l'article 4.8 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* et le paragraphe 4 de l'article 38 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, dans le cas où son exercice de transition comporte moins de 9 mois, l'émetteur assujéti doit inclure, dans les états financiers du nouvel exercice, l'information financière comparative de l'exercice de transition et de l'ancien exercice. De même, selon le paragraphe 4 de la rubrique 32.2 de l'Annexe 41-101A+1 et de l'Annexe 41-101A4, si l'émetteur a changé la date de clôture de son exercice au cours d'un exercice visé par la rubrique 32.2 et que son exercice de transition comporte moins de neuf mois, l'exercice de transition est réputé ne pas être un exercice aux fins de l'obligation prévue à cette rubrique de présenter des états financiers pour un nombre précis d'exercices.

Si le premier jeu d'états financiers annuels de l'émetteur comportant une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS comprend l'information financière comparative à la fois pour un exercice de transition de moins de neuf mois et pour l'ancien exercice, la date de transition aux IFRS doit être le premier jour de l'ancien exercice. Puisque le paragraphe 5 de l'article 3.2 du règlement prévoit que les états financiers doivent être établis selon les mêmes principes comptables pour toutes les périodes comptables qui y sont présentées, une date de transition aux IFRS tombant le premier jour de l'exercice de transition ne conviendrait pas.

## **2.10. Principes comptables acceptables**

Les lecteurs seront probablement amenés à penser que l'information financière fournie dans un communiqué est établie selon des règles compatibles avec les principes comptables appliqués pour l'établissement des derniers états financiers que l'émetteur a déposés. Pour éviter d'induire les lecteurs en erreur, l'émetteur devrait les prévenir si l'information financière fournie dans un communiqué est établie selon des principes comptables différents de ceux qui sont appliqués pour l'établissement des derniers états financiers qu'il a déposés ou inclut des mesures financières non conformes aux PCGR ainsi qu'il est exposé dans l'Avis 52-306 du personnel des ACVM, *Mesures financières non conformes aux PCGR*.

## **2.11. États financiers relatifs à une prise de contrôle inversée ou à l'acquisition d'une société de capital de démarrage**

Selon le paragraphe 2 de l'article 8.1 du *Règlement 51 102 sur les obligations d'information continue*, la partie 8 de ce règlement ne s'applique pas aux prises de contrôle inversées. Selon le paragraphe 5 de l'article 22 du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information, cet article ne s'applique pas aux opérations de restructuration. De même, selon le paragraphe 1 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41 101A+1 et de l'Annexe 41-101A4, la rubrique 35 de ~~cette annexe~~ ces annexes ne s'applique pas à une opération réalisée ou projetée qui a été ou sera comptabilisée comme une prise de contrôle inversée. Par conséquent, si un document inclut des états financiers relatifs à un acquéreur par prise de contrôle inversée au sens du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* ou du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information pour une période antérieure à la réalisation de la prise de contrôle inversée, l'article 3.11 du règlement ne s'applique pas aux états financiers. Ces états financiers doivent être conformes aux articles 3.2, 3.7, 3.9, 4.2, 4.7 ou 4.9 du règlement, le cas échéant.

Selon le paragraphe b de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A+1 et le sous-paragraphe b du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A4, les états financiers de l'émetteur à inclure dans le prospectus aux termes de la rubrique 32 de ~~cette annexe~~ ces annexes comprennent les états financiers de toute entreprise acquise par l'émetteur ou devant l'être, si un investisseur raisonnable considérerait que les activités principales de l'émetteur, une fois l'acquisition réalisée, sont celles de l'entreprise acquise par celui-ci ou devant l'être. Conformément à cette disposition, si une société de capital de démarrage acquiert ou projette d'acquérir une entreprise, sans égard au fait que l'opération soit comptabilisée ou non comme une prise de contrôle inversée, les états financiers de l'entreprise acquise ou à acquérir doivent être conformes aux articles 3.2, 3.7, 3.9, 4.2, 4.7 ou 4.9 du règlement, le cas échéant.

### **2.12. États financiers relatifs à une acquisition établis selon les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé**

Le sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 3.11 du règlement permet que les états financiers relatifs à une acquisition soient établis selon les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé, qui sont les normes comptables canadiennes applicables aux entreprises à capital fermé formant la partie II du Manuel de l'ICCA.

### **2.13. Conditions auxquelles est subordonnée l'application des PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé pour l'établissement d'états financiers relatifs à une acquisition**

Le sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 3.11 du règlement subordonne à certaines conditions l'application des PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé pour l'établissement d'états financiers relatifs à une acquisition. L'une de ces conditions, prévue à la disposition *ii* du sous-paragraphe *f*, est que les états financiers de l'entreprise n'aient pas été établis auparavant conformément à l'un des ensembles de principes comptables énumérés aux sous-paragraphes *a* à *e* du paragraphe 1 de l'article 3.11 pour les périodes présentées dans les états financiers relatifs à l'acquisition. Le sous-paragraphe *a* renvoie aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, soit les IFRS intégrées au Manuel de l'ICCA, contenues dans la partie I de celui-ci. La condition prévue à la disposition *ii* du sous-paragraphe *f* n'exclut pas que les états financiers de l'entreprise aient pu être établis antérieurement selon les PCGR de la partie V, au sens de l'article 4.1 du règlement.

### **2.14. États financiers relatifs à une acquisition établis selon les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé qui incluent un rapprochement avec les PCGR de l'émetteur**

Si des états financiers relatifs à une acquisition inclus dans un document déposé par l'émetteur qui n'est pas un émetteur émergent ~~ni~~ un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, un grand émetteur non coté ou un grand émetteur non coté au stade du premier appel public à l'épargne sont établis selon les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé, la disposition *iv* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 3.11 du règlement exige un rapprochement.

Pour chaque différence présentée dans le rapprochement quantifié qui se rapporte à la comptabilisation, la sous-disposition C de la disposition *iv* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 3.11 du règlement prévoit que soient indiquées et analysées les données ou hypothèses importantes qui fondent l'évaluation du montant pertinent calculé conformément aux PCGR de l'émetteur, d'une manière compatible avec les règles sur l'information à fournir des PCGR de l'émetteur. Si le montant pertinent a été établi au moyen d'une technique d'évaluation, il faut indiquer la technique d'évaluation et indiquer et analyser les données utilisées. Si la substitution d'autres hypothèses raisonnablement possibles à une ou plusieurs des données devait entraîner une variation importante de l'évaluation, une analyse de ce fait et des effets de cette variation de l'évaluation aiderait les lecteurs à comprendre l'évaluation.



La sous-disposition C de la disposition *iv* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 3.11 n'exige pas que soient mentionnés et analysés tous les éléments relevés dans les PCGR de l'émetteur qui se rapportent à une différence présentée dans le rapprochement. Elle n'exige pas non plus que soit fournie une information qui n'est pas exigée par les PCGR de l'émetteur.

À titre d'exemple de l'information à fournir selon la sous-disposition C, si l'on pose que les PCGR de l'émetteur sont les IFRS et que le montant en cause correspond à des paiements fondés sur des actions évalués au moyen d'un modèle d'évaluation d'options, il faut indiquer le modèle d'évaluation des options utilisé et les données utilisées dans le modèle (c'est-à-dire le prix moyen pondéré des actions, le prix d'exercice, la volatilité attendue, la durée de l'option, les dividendes attendus, le taux d'intérêt sans risque et les autres données entrées dans le modèle). Il faut également exposer le mode de détermination de la volatilité attendue et de quelle manière d'autres caractéristiques de l'attribution d'options (p. ex., une condition de marché) ont été intégrées dans l'évaluation du montant en cause.

Dans le cas où les états financiers relatifs à une acquisition sont des états financiers détachés établis selon les PCGR pour les entreprises à capital fermé, ainsi qu'il est prévu à l'article 2.18 de la présente instruction générale, la disposition *iii* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 6 de l'article 3.11 exige à l'égard des émetteurs ~~non~~qui ne sont pas émetteurs émergents ni grands émetteurs non cotés une information sur le rapprochement similaire à celle qui est prévue à la disposition *iv* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 3.11. Les indications données ci-dessus au sujet de la disposition *iv* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 3.11 s'appliquent également à la disposition *iii* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 6 de l'article 3.11.

## **2.15. États financiers relatifs à une acquisition établis selon les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé qui comprennent un rapprochement avec les IFRS**

S'il faut un rapprochement selon la disposition *iv* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 3.11 et que les PCGR de l'émetteur exigent que les états financiers annuels incluent une déclaration explicite et sans réserve de conformité aux IFRS, l'information sur le rapprochement dans les états financiers relatifs à l'acquisition annuels et intermédiaires doit traiter des différences importantes en matière de comptabilisation, d'évaluation et de présentation entre les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé et les IFRS.

Conformément aux IFRS, aux fins d'établissement de l'information sur le rapprochement prévue par la disposition *iv* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 3.11, la date de transition aux IFRS serait le premier jour du premier exercice pour lequel l'information comparative est présentée dans les états financiers annuels relatifs à l'acquisition. Par exemple, si les états financiers annuels relatifs à l'acquisition présentent l'information relative au dernier exercice et à l'exercice de comparaison, la date de transition aux IFRS serait le premier jour de l'exercice de comparaison.

Selon les IFRS, aux fins d'établissement du rapprochement, l'IFRS 1 serait appliquée pour établir l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition aux IFRS. Les exceptions et les exemptions prévues dans les annexes de l'IFRS 1 seraient pertinentes pour établir l'état de la situation financière de l'entité à la date de transition aux IFRS.

L'état de la situation financière d'ouverture en IFRS est le point de départ pour établir les différences importantes par rapport aux PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé. Bien qu'il soit nécessaire d'établir un état de la situation financière d'ouverture en IFRS pour établir l'information prévue par la disposition *iv* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 3.11, cette disposition n'exige pas que cet état

soit fourni. De même, cette disposition n'exige pas que soient fournies les différences relatives aux capitaux propres à la date de transition aux IFRS.

Ainsi qu'il est exposé à l'article 2.14 de la présente instruction générale, la sous-disposition C de la disposition *iv* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 3.11 n'exige pas que soient mentionnés et analysés tous les éléments définis dans les PCGR de l'émetteur qui se rapportent à une différence présentée dans le rapprochement. Par conséquent, il ne serait pas indiqué d'inclure une déclaration explicite et sans réserve de conformité aux IFRS dans des états financiers relatifs à une acquisition qui comprennent l'information relative au rapprochement pour les différences importantes entre les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé et les IFRS.

#### **2.16 États financiers relatifs à une acquisition établis selon les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé qui ne comprennent pas de rapprochement avec les PCGR de l'émetteur**

Si les états financiers relatifs à une acquisition inclus dans un document déposé par un émetteur émergent ~~ou~~ un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, un grand émetteur non coté ou un grand émetteur non coté au stade du premier appel public à l'épargne sont établis selon les PCGR applicables aux entreprises à capital fermé, les obligations relatives au rapprochement prévues à la disposition *iv* du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 3.11 ne s'appliquent pas. Toutefois, le paragraphe 1 de l'article 3.14 prévoit que les états financiers pro forma doivent être établis selon des méthodes comptables qui sont permises par les PCGR de l'émetteur et qui s'appliqueraient à l'information présentée dans les états financiers pro forma si cette information était incluse dans les états financiers de l'émetteur pour la même période. L'*Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* contient d'autres indications sur l'établissement des états financiers pro forma dans cette situation.

#### **2.17. États financiers relatifs à une acquisition qui sont un compte de résultat opérationnel**

Selon le paragraphe 5 de l'article 3.11, les postes du compte de résultat opérationnel sont établis selon des méthodes comptables qui sont conformes aux méthodes comptables permises par les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, les IFRS, les PCGR américains ou les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé. Aux fins d'établissement du compte de résultat opérationnel, les exceptions et les exemptions prévues dans les annexes de l'IFRS 1 seraient pertinentes pour établir l'état de la situation financière d'ouverture à la date de transition aux IFRS.

#### **2.18. États financiers relatifs à une acquisition qui sont des états financiers détachés**

Le paragraphe 6 de l'article 3.11 indique le référentiel d'information financière qui doit être appliqué pour l'établissement d'états financiers relatifs à une acquisition qui sont fondés sur l'information provenant des documents financiers d'une autre entité dont les activités comprenaient l'entreprise acquise ou à acquérir, sans qu'il existe de documents financiers individuels pour l'entreprise acquise ou à acquérir. Ces états financiers sont communément appelés des états financiers «détachés». Selon le paragraphe 6 de l'article 3.11, les états financiers détachés doivent être établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, aux IFRS, aux PCGR américains ou aux PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé et, dans chaque cas, ils doivent comprendre certains postes. Pour les états financiers détachés établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public ou aux IFRS, les exceptions et les exemptions prévues dans les annexes de l'IFRS 1 seraient pertinentes pour établir l'état de la situation financière d'ouverture à la date de transition aux IFRS.



## **2.19. Établissement d'états financiers pro forma en cas de changement des principes comptables**

Selon le paragraphe 1 de l'article 3.14, les états financiers pro forma doivent être établis conformément à des méthodes comptables qui sont permises par les PCGR de l'émetteur et qui s'appliqueraient à l'information présentée dans les états financiers pro forma si celle-ci était incluse dans les états financiers de l'émetteur pour la même période que celle des états financiers pro forma. Si les principes comptables appliqués pour l'établissement des derniers états financiers annuels de l'émetteur diffèrent de ceux qui ont été appliqués pour l'établissement du rapport financier intermédiaire de l'émetteur pour une période ultérieure, le paragraphe 3 de l'article 3.14 ouvre à l'émetteur la possibilité d'établir un état des résultats pro forma selon des méthodes comptables qui sont permises par les principes comptables appliqués pour l'établissement du rapport financier intermédiaire et qui s'appliqueraient à l'information présentée dans l'état des résultats pro forma si elle était incluse dans le rapport financier intermédiaire de l'émetteur. Dans ce cas, l'état des résultats pro forma annuel doit comprendre des ajustements des montants indiqués dans le dernier état du résultat global en vue de retraiter les montants sur le fondement des principes comptables appliqués pour l'établissement du rapport financier intermédiaire de l'émetteur. L'état des résultats pro forma doit présenter ces ajustements séparément des autres ajustements relatifs aux acquisitions significatives.

Dans le cas de l'émetteur qui ne se prévaut pas de la possibilité prévue par le paragraphe 3 de l'article 3.14, il conviendrait, pour éviter la confusion, de présenter les états financiers pro forma annuels et intermédiaires comme des jeux distincts d'états financiers pro forma.

## **2.20. Règles relatives au rapprochement dans le cas d'un émetteur inscrit auprès de la SEC**

Dans le cas d'états financiers d'un émetteur inscrit auprès de la SEC, sauf des états financiers relatifs à une acquisition, qui sont déposés auprès d'une autorité en valeurs mobilières ou d'un agent responsable ou qui lui sont transmis et qui réunissent les trois conditions suivantes:

- a) ils portent sur un exercice ouvert avant le 1er janvier 2011;
- b) ils sont établis conformément aux PCGR américains;
- c) l'émetteur inscrit auprès de la SEC a auparavant déposé des états financiers établis selon les PCGR canadiens de la partie V ou les a auparavant inclus dans un prospectus,

le paragraphe 1 de l'article 4.7 s'applique. Selon cette disposition, les notes des deux premiers jeux d'états financiers annuels de l'émetteur ainsi que les notes des rapports financiers intermédiaires de ces deux exercices doivent présenter une information sur le rapprochement entre les PCGR canadiens de la partie V et les PCGR américains qui satisfait aux dispositions *i* à *iii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 4.7.

Si le deuxième jeu d'états financiers de l'émetteur inscrit auprès de la SEC après un changement de principes comptables porte sur un exercice ouvert après le 1er janvier 2011, les règles sur le rapprochement prévues au paragraphe 1 de l'article 4.7 ne s'appliquent plus. Les états financiers relatifs à un exercice ouvert après le 1er janvier 2011 doivent être établis conformément à la partie 3 du règlement, laquelle n'exige pas d'information sur le rapprochement dans le cas de l'émetteur inscrit auprès de la SEC qui change de principes comptables.

## **PARTIE 3 CHAMP D'APPLICATION - NORMES D'AUDIT**

### **3.1. Expertise de l'auditeur**

La législation en valeurs mobilières de la plupart des territoires interdit à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières de viser un prospectus s'il n'accepte pas une personne ayant établi une partie du prospectus ou désignée comme ayant établi ou attesté un rapport lié au prospectus.

### **3.2. Auditeur canadien - États financiers établis selon les PCGR canadiens et audités selon les NAGR canadiennes**

Un auditeur canadien est une personne autorisée à signer un rapport d'audit par les lois d'un territoire du Canada et qui respecte les normes professionnelles de ce territoire. Nous nous attendons généralement à ce que les émetteurs et les personnes inscrites constitués en vertu des lois du Canada ou d'un territoire du Canada, ainsi que les autres émetteurs et personnes inscrites qui ne sont ni des émetteurs étrangers ni des personnes inscrites étrangères, engagent un auditeur canadien pour faire auditer leurs états financiers établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public qui doivent être audités conformément aux NAGR canadiennes, sauf s'ils ont une raison d'affaires valable pour faire appel à un auditeur étranger. Le fait que les principales activités de la société et les documents comptables indispensables à l'audit sont situés à l'étranger constituerait, par exemple, une raison d'affaires valable.

### **3.3. Surveillance de l'auditeur**

Outre les obligations prévues aux articles 3.4 et 4.4 du règlement, le *Règlement 52-108 sur la surveillance des auditeurs* comporte également des règles relatives à l'auditeur et au rapport d'audit.

### **3.4. Modification d'opinion**

Conformément à la partie 5 du règlement, l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application du règlement, y compris l'exigence selon laquelle le rapport d'audit doit exprimer une opinion non modifiée. La modification d'opinion de l'auditeur comprend l'opinion avec réserve, l'opinion défavorable et l'impossibilité d'exprimer une opinion. Toutefois, le personnel recommandera généralement de ne pas accorder de dispense si la modification d'opinion ou une autre communication similaire tient :

- a) à une dérogation aux principes comptables autorisés par le règlement;
- b) à une limitation de l'étendue des travaux d'audit de l'auditeur qui présente l'une des caractéristiques suivantes:
  - i) elle a pour conséquence que l'auditeur n'est pas en mesure de se former une opinion sur les états financiers pris dans leur ensemble;
  - ii) elle est imposée par la direction ou pourrait raisonnablement avoir été éliminée par la direction;
  - iii) on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elle soit récurrente.

### **3.5 Indication du référentiel d'information financière appliqué pour l'établissement du compte de résultat opérationnel ou d'états financiers détachés**

Selon le sous-paragraphe e du paragraphe 2 de l'article 3.12, le rapport d'audit doit indiquer le référentiel d'information financière appliqué pour l'établissement du compte de résultat opérationnel ou des états financiers détachés prévus aux paragraphes 5 et 6 de

l'article 3.11. Pour satisfaire à cette disposition, le rapport d'audit peut mentionner l'obligation du règlement et renvoyer le lecteur à la note du compte de résultat opérationnel ou des états financiers détachés qui décrit le référentiel d'information financière.

**INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 52-109 SUR L'ATTESTATION DE L'INFORMATION PRÉSENTÉE DANS LES DOCUMENTS ANNUELS ET INTERMÉDIAIRES DES ÉMETTEURS**

**PARTIE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES**

**1.1. Introduction et objet**

Le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* (le «règlement») énonce des obligations d'information et de dépôt visant tous les émetteurs assujettis, à l'exception des fonds d'investissement. Ces obligations visent à améliorer la qualité, la fiabilité et la transparence des documents annuels, des documents intermédiaires et des autres documents que les émetteurs déposent ou transmettent en vertu de la législation sur les valeurs mobilières.

La présente instruction générale indique comment les autorités en valeurs mobilières provinciales et territoriales entendent interpréter et appliquer les dispositions du règlement.

**1.2. Application aux entités non constituées en personnes morales**

Le règlement s'applique aux entités constituées ou non en personnes morales. Dans le règlement et la présente instruction générale, il faut interpréter la mention d'un élément caractéristique d'une personne morale, par exemple le comité d'audit du conseil d'administration, comme s'appliquant également à l'élément caractéristique équivalent d'une entité non constituée en personne morale.

**1.3. Application aux grands émetteurs émergents non cotés**

Les grands émetteurs émergents non cotés sont avisés que les indications contenues dans les parties 5 à 14 de la présente instruction générale s'adressent aux émetteurs déposant des attestations établies conformément à l'Annexe 52-109A1 et à l'Annexe 52-109A2. Selon les parties 4 et 5 du règlement, les grands émetteurs émergents non cotés ne sont pas tenus de déposer ces attestations, mais peuvent choisir de le faire.

**1.4. Définitions**

Pour l'application de la présente instruction générale, «CPCI» s'entend des contrôles et procédures de communication de l'information (au sens du règlement), et «CIIF» du contrôle interne à l'égard de l'information financière (au sens du règlement).

**1.5. Expressions comptables**

Le règlement emploie des expressions comptables définies ou utilisées dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public. Certaines de ces expressions font l'objet d'une définition différente dans la législation en valeurs mobilières. Pour décider du sens à appliquer, il faut tenir compte du *Règlement 14-101 sur les définitions*, qui prévoit qu'un terme utilisé dans le règlement et défini dans la loi sur les valeurs mobilières du territoire intéressé doit s'entendre au sens défini par cette loi, sauf dans les cas suivants : a) sa définition est limitée à une partie déterminée de cette loi qui ne régit pas l'information continue; b) le contexte exige un sens différent.

**1.6. Principes comptables acceptables autres que les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public**

L'émetteur qui peut, en vertu du *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables*, déposer des états financiers établis conformément à des principes comptables acceptables autres que les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public peut interpréter toute mention dans le règlement d'une expression définie ou d'une disposition utilisée dans les PCGR canadiens

applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public comme la mention de l'expression ou de la disposition correspondantes dans les autres principes comptables acceptables.

### 1.7. Activités à tarifs réglementés

L'entité admissible qui se prévaut de la dispense prévue au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 5.4 du *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* peut interpréter toute mention dans le règlement d'une expression définie ou d'une disposition utilisée dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public comme la mention de l'expression ou de la disposition correspondantes de la partie V du Manuel de l'ICCA.

## PARTIE 2 FORME DES ATTESTATIONS

### 2.1. Libellé prévu

En vertu des parties 4 et 5 du règlement, les attestations annuelles et intermédiaires déposées doivent reprendre exactement le libellé prévu à l'annexe (y compris le numéro et le titre de l'annexe), sans aucune modification. Quiconque contrevient à cette obligation commet une infraction au règlement.

## PARTIE 3 DIRIGEANTS SIGNATAIRES

### 3.1. Cumul des fonctions de chef de la direction et de chef des finances

La personne physique qui cumule les fonctions de chef de la direction et de chef des finances, ou des fonctions analogues, d'un émetteur peut:

- a)* soit signer deux attestations (l'une en qualité de chef de la direction, l'autre de chef des finances);
- b)* soit signer une attestation en qualité de chef de la direction et de chef des finances et la déposer deux fois, l'une dans la catégorie de dépôt des attestations des chefs de la direction, l'autre dans celle des attestations des chefs des finances.

### 3.2. Personnes exerçant des fonctions analogues à celles de chef de la direction ou de chef des finances

- 1) **Aucun chef de la direction ni chef des finances** – Si l'émetteur n'a pas de chef de la direction ni de chef des finances, chaque personne qui exerce des fonctions analogues doit attester les documents annuels et documents intermédiaires. L'émetteur qui n'a pas de chef de la direction ni de chef des finances doit, pour se conformer au règlement, désigner au moins une personne qui exerce des fonctions analogues à celles de chef de la direction ou de chef des finances, selon le cas.
- 2) **Direction se trouvant au niveau de la société en exploitation ou dans une société de gestion externe** – Dans le cas d'un émetteur assujéti dont la haute direction est au niveau de la société en exploitation ou dans une société de gestion externe, par exemple une fiducie de revenu (au sens de l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiduciaires de revenu et autres placements indirects*), le chef de la direction et le chef des finances devraient, en règle générale, être désignés comme des personnes exerçant des fonctions analogues à celles de chef de la direction ou de chef des finances à l'égard de l'émetteur assujéti.
- 3) **Société en commandite** – Dans le cas d'un émetteur assujéti qui est une société en commandite et qui n'a ni chef de la direction ni chef des finances, le chef de la direction et le chef des finances de son commandité devraient, en règle générale, être désignés comme des personnes exerçant des fonctions analogues à celles de chef de la direction et de chef des finances à l'égard de l'émetteur assujéti.

### 3.3. «Nouveaux» dirigeants signataires

Le chef de la direction ou le chef des finances en poste au moment du dépôt des attestations annuelles et intermédiaires par l'émetteur doit signer les attestations.

Certaines annexes du règlement prévoient que chaque dirigeant signataire atteste qu'il a conçu, ou fait concevoir sous sa supervision, les CPCI et le CIIF de l'émetteur. Si les CPCI et le CIIF ont été conçus avant qu'un dirigeant signataire n'entre en fonction, ce dernier, avant d'en attester la conception, devrait :

- a) en examiner la conception après être entré en fonction;
- b) concevoir toute modification à ceux-ci qu'il juge nécessaire suivant son examen.

## PARTIE 4 IMAGE FIDÈLE, SITUATION FINANCIÈRE ET FIABILITÉ DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

### 4.1. Image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie

1) **Image fidèle non limitée aux PCGR de l'émetteur** – Les annexes du règlement prévoient que chaque dirigeant signataire atteste que les états financiers de l'émetteur (y compris l'information financière comparative d'une période comptable antérieure) et les autres éléments d'information financière présentés dans les documents annuels et intermédiaires donnent à tous les égards importants une image fidèle de la situation financière de l'émetteur aux dates de clôture des périodes comptables présentées dans ces documents ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour ces périodes comptables.

Cette attestation ne comporte pas la réserve «conformément aux principes comptables généralement reconnus» que l'on trouve habituellement dans les rapports d'audit accompagnant les états financiers annuels. Cette réserve a été intentionnellement exclue des annexes pour empêcher les dirigeants signataires de s'en remettre entièrement à la conformité aux PCGR de l'émetteur dans cette déclaration, en particulier dans les cas où les états financiers établis conformément aux PCGR de l'émetteur pourraient ne pas refléter en tout point la situation financière de l'émetteur. L'attestation vise à fournir l'assurance que l'information financière présentée dans les documents annuels ou les documents intermédiaires, vue dans son ensemble, présente une image exacte et complète à tous égards importants et pouvant être plus large que les obligations d'information financière prévues par les PCGR de l'émetteur. En conséquence, les dirigeants signataires ne peuvent limiter la déclaration relative à l'image fidèle en renvoyant aux PCGR de l'émetteur.

Même si la notion d'image fidèle utilisée dans les attestations annuelles et intermédiaires ne se limite pas à la conformité aux PCGR de l'émetteur, ce dernier ne peut pour autant s'écarter des PCGR de l'émetteur pour établir ses états financiers. Si un dirigeant signataire estime que les états financiers ne donnent pas une image fidèle de la situation financière de l'émetteur, il devrait s'assurer que le rapport de gestion comporte l'information supplémentaire nécessaire.

2) **Facteurs quantitatifs et qualitatifs** – La notion de l'image fidèle englobe un certain nombre de facteurs quantitatifs et qualitatifs, notamment :

- a) le choix de méthodes comptables adéquates;
- b) l'application judicieuse des méthodes comptables adéquates;
- c) la présentation d'une information financière valable qui reflète de façon raisonnable les opérations sous-jacentes;

d) l'inclusion de toute autre information nécessaire pour fournir aux investisseurs une image exacte et complète, à tous égards importants, de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie.

#### **4.2. Situation financière**

Le règlement ne donne pas une définition formelle de la «situation financière». Toutefois, l'expression «situation financière» qui figure dans les attestations annuelles et les attestations intermédiaires reflète la santé financière globale de l'émetteur et comprend sa situation financière (selon l'état de la situation financière) ainsi que d'autres facteurs qui peuvent avoir une incidence sur sa situation de trésorerie, ses sources de financement et sa solvabilité.

#### **4.3. Fiabilité de l'information financière**

La définition du CIIF porte que celui-ci doit fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux PCGR de l'émetteur. Pour que l'information financière soit fiable et que les états financiers soient établis conformément aux PCGR de l'émetteur, les montants et l'information présentés dans les états financiers ne doivent pas comporter d'inexactitudes importantes.

### **PARTIE 5 CADRES DE CONTRÔLE POUR LE CIIF**

#### **5.1. Obligation d'utiliser un cadre de contrôle**

Aux termes de l'article 3.4 du règlement, tout émetteur doit utiliser un cadre de contrôle pour concevoir son CIIF. Ce cadre de contrôle doit être adéquat et établi par un organisme ou un groupe ayant suivi une procédure d'approbation comportant notamment une consultation publique.

Voici des exemples de cadres de contrôle adéquats:

- a) Gestion des risques et gouvernance: Recommandations sur le contrôle, anciennement Recommandations du Conseil sur les critères de contrôle, publié par l'Institut Canadien des Comptables Agréés;
- b) Internal Control – Integrated Framework (cadre COSO), publié par The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO);
- c) Guidance on Internal Control («Turnbull Guidance»), publié par The Institute of Chartered Accountants in England and Wales.

Les petits émetteurs peuvent également consulter le document intitulé Internal Control over Financial Reporting – Guidance for Smaller Public Companies publié par le COSO, qui fournit des indications pour les sociétés ouvertes plus petites sur la mise en œuvre du cadre COSO.

En outre, le document intitulé IT Control Objectives for Sarbanes-Oxley publié par l'IT Governance Institute pourrait fournir des directives utiles pour la conception et l'évaluation des contrôles des technologies de l'information qui font partie du CIIF de l'émetteur.

#### **5.2. Étendue des cadres de contrôle**

Les cadres de contrôle visés à l'article 5.1 prévoient dans leur définition du «contrôle interne» trois grandes catégories: l'efficacité et l'efficience du fonctionnement, la fiabilité de l'information financière et la conformité aux lois et règlements applicables. Le CIIF est un sous-ensemble des contrôles internes se rapportant à l'information financière. Il n'englobe pas les éléments de ces cadres de contrôle qui concernent l'efficacité et

l'efficacité du fonctionnement de l'émetteur ou sa conformité aux lois et règlements applicables, sauf en ce qui concerne précisément l'établissement des états financiers.

## **PARTIE 6 CONCEPTION DES CPCI ET DU CIIF**

### **6.1. Observations générales**

La plupart des articles de cette partie portent sur la conception des CPCI et du CIIF, mais certains donnent des indications précises sur la conception soit des CPCI, soit du CIIF. La notion de «conception» dans ce contexte comprend généralement l'élaboration et la mise en œuvre des contrôles, politiques et procédures composant les CPCI et le CIIF. La présente instruction générale désigne souvent ces contrôles, politiques et procédures comme constituant les «composantes» des CPCI et du CIIF.

On considère qu'un contrôle, une politique ou une procédure est mis en œuvre lorsqu'il est réellement en application. Pour le mettre en application, il n'est pas nécessaire d'en évaluer l'efficacité pour déterminer s'il fonctionne de la manière prévue.

### **6.2. Chevauchement entre les CPCI et le CIIF**

Il existe un chevauchement important entre les définitions des CPCI et du CIIF. Toutefois, certains éléments des CPCI ne sont pas compris dans la définition du CIIF et vice-versa. Par exemple, les CPCI d'un émetteur devraient comprendre les éléments du CIIF qui fournissent l'assurance raisonnable que les opérations sont dûment enregistrées pour permettre l'établissement des états financiers conformément aux PCGR de l'émetteur. Toutefois, les CPCI de l'émetteur pourraient ne pas comprendre certains éléments du CIIF, par exemple ceux qui se rapportent à la protection des actifs.

### **6.3. Assurance raisonnable**

La définition des CPCI prévoit que ceux-ci doivent fournir l'assurance raisonnable que l'information qu'il incombe à l'émetteur de présenter dans ses documents annuels, ses documents intermédiaires ou les autres rapports déposés ou transmis en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation. La définition du CIIF comprend le passage suivant: «l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux PCGR de l'émetteur». Dans la présente partie, l'expression «assurance raisonnable» renvoie à l'une ou l'autre de ces acceptions.

L'assurance raisonnable est un niveau élevé d'assurance, mais pas une assurance absolue. De par leurs limites inhérentes, les CPCI et le CIIF ne peuvent fournir d'assurance absolue. Ils font entrer la diligence et la conformité en ligne de compte et sont sujets à des erreurs de jugement et aux défaillances imputables à l'erreur humaine. Étant donné ces limites, les CPCI et le CIIF ne peuvent prévenir ou détecter toutes les erreurs ou toutes les inexactitudes intentionnelles dues à des activités frauduleuses.

L'emploi des expressions «raisonnable» et «raisonnablement» dans le contexte du règlement ne suppose pas une conclusion ou une méthode unique, mais englobe une série de mesures, de conclusions ou de méthodes éventuelles sur lesquelles les dirigeants signataires peuvent fonder leurs décisions.

### **6.4. Jugement**

Le règlement ne prévoit pas les éléments précis composant les CPCI ou le CIIF ni leur degré de complexité. Les dirigeants signataires devraient concevoir les composantes et la complexité des CPCI et du CIIF en exerçant leur jugement, en agissant de manière raisonnable et en tenant compte de divers facteurs particuliers à l'émetteur, notamment sa taille ainsi que la nature et la complexité de son activité.



### 6.5. Délégation autorisée dans certains cas

Selon l'article 3.1 du règlement, tout grand émetteur ~~non-émergent~~coté doit établir et maintenir des CPCI et un CIIF. Des salariés ou des tiers placés sous la supervision des dirigeants signataires peuvent effectuer la conception des CPCI et du CIIF de l'émetteur. Ces salariés devraient, individuellement et collectivement, posséder les connaissances, les compétences, l'information et les pouvoirs nécessaires pour concevoir les CPCI et le CIIF à l'égard desquels des responsabilités leur ont été confiées. Néanmoins, les dirigeants signataires de l'émetteur doivent conserver la responsabilité globale de la conception des CPCI et du CIIF ainsi que de la présentation d'information à leur sujet dans le rapport de gestion.

### 6.6. Éléments de risque à considérer dans la conception des CPCI et du CIIF

1) **Méthodes à envisager pour la conception** – Le règlement ne prévoit pas de méthode à laquelle doivent avoir recours les dirigeants signataires pour concevoir les CPCI ou le CIIF. Toutefois, nous estimons qu'une méthode descendante axée sur le risque constitue une démarche efficace et rentable à envisager. Cette méthode permet d'éviter le gaspillage de temps et d'efforts dans la conception des composantes des CPCI et du CIIF qui ne sont pas nécessaires pour obtenir une assurance raisonnable. Il est aussi possible d'avoir recours à une autre méthode de conception, selon la taille de l'émetteur ainsi que la nature et la complexité de son activité.

2) **Méthode descendante axée sur le risque** – Selon une méthode descendante axée sur le risque pour la conception des CPCI et du CIIF, les dirigeants signataires doivent d'abord circonscrire et apprécier les risques auxquels est confronté l'émetteur afin d'établir l'étendue et le degré nécessaire de complexité des CPCI et du CIIF. Cette méthode permet d'axer les ressources sur les domaines qui présentent le plus grand risque et d'éviter de consacrer des ressources inutiles à des domaines où le risque est faible ou absent.

Selon une méthode descendante axée sur le risque, les dirigeants signataires considèrent d'abord les risques sans tenir compte des contrôles existants. En vue de concevoir les CPCI, ils circonscrivent les risques qui, pris isolément ou collectivement, pourraient raisonnablement entraîner une inexactitude importante dans les documents annuels, les documents intermédiaires ou les autres rapports déposés ou transmis par l'émetteur en vertu de la législation en valeurs mobilières. Dans le cas du CIIF, ils circonscrivent les risques qui, pris isolément ou collectivement, pourraient raisonnablement entraîner une inexactitude importante dans les états financiers (le «risque lié à l'information financière»). On entend par inexactitude importante notamment toute inexactitude résultant d'une erreur, d'une fraude ou d'une omission de communiquer de l'information.

Pour circonscrire les risques, il faut tenir compte de la taille et de la nature de l'émetteur ainsi que de la structure et de la complexité de son activité. Dans le cas d'un émetteur possédant de multiples établissements ou unités d'exploitation, les dirigeants signataires circonscrivent premièrement les risques qui pourraient raisonnablement entraîner une inexactitude importante, puis en apprécient la significativité dans chaque établissement ou unité d'exploitation. Ils n'ont pas besoin de consacrer de ressources à un établissement ou à une unité d'exploitation pour y répondre à un risque de cette nature lorsque celui-ci fait l'objet de contrôles, de politiques ou de procédures centraux adéquats ou ne concerne pas cet établissement ou cette unité en particulier.

Pour concevoir les CPCI, les dirigeants signataires apprécient les risques pour divers types et modes de communication de l'information. Dans la conception du CIIF, la délimitation des risques nécessite de déterminer les comptes significatifs et les informations significatives ainsi que les assertions pertinentes s'y rapportant. Une fois que les risques raisonnablement susceptibles d'entraîner une inexactitude importante ont été circonscrits, les dirigeants signataires s'assurent que les conceptions des CPCI et du CIIF comportent des contrôles, politiques et procédures pour y répondre.

3) **Risque de fraude** – Lorsqu'ils circonscrivent les risques, les dirigeants signataires devraient expressément tenir compte de la vulnérabilité de l'entité à une activité frauduleuse (par exemple la communication frauduleuse d'information financière et le détournement d'actifs). Ils devraient tenir compte de la façon dont les incitatifs (par exemple les programmes de rémunération) et les pressions (par exemple le respect des attentes des analystes) pourraient avoir une incidence sur les risques, et considérer les domaines de l'entreprise dans lesquels des occasions de fraude pourraient se présenter. Pour l'application du règlement, la fraude englobe notamment les actes intentionnels posés par un ou plusieurs membres de la direction, d'autres salariés, des personnes à qui incombe la responsabilité de la gouvernance ou des tiers, et recourant à la tromperie pour obtenir un avantage injustifié ou illégal. Bien qu'en droit la notion de fraude soit large, pour l'application du règlement, les dirigeants signataires devraient se préoccuper des fraudes pouvant se traduire par une inexactitude importante dans les documents annuels, les documents intermédiaires ou les autres rapports déposés ou transmis par l'émetteur en vertu de la législation en valeurs mobilières .

4) **Conception des contrôles, politiques et procédures** – Si les dirigeants signataires optent pour une méthode descendante axée sur le risque, ils conçoivent des contrôles, politiques et procédures précis qui, avec l'environnement de contrôle de l'émetteur, répondent aux risques exposés aux paragraphes 2 et 3.

S'ils choisissent une autre méthode, ils devraient néanmoins évaluer si la combinaison des composantes des CPCI et du CIIF qu'ils ont conçue est suffisante pour étayer leurs déclarations relatives à l'assurance raisonnable prévues au paragraphe 5 des attestations.

#### 6.7. Environnement de contrôle

1) **Importance de l'environnement de contrôle** – L'environnement de contrôle de l'émetteur est la fondation sur laquelle reposent toutes les autres composantes des CPCI et du CIIF, et il influence le ton donné à une organisation. Un environnement de contrôle efficace contribue à la fiabilité des autres contrôles, processus et procédures en fournissant un cadre qui réduit les possibilités d'erreurs ou de fraudes ou qui permet de les détecter plus facilement si elles se produisent. Un environnement de contrôle efficace contribue également à la circulation de l'information dans l'entreprise et favorise ainsi la conformité aux politiques de communication de l'information.

Un environnement de contrôle efficace ne fournira pas en soi l'assurance raisonnable que les risques circonscrits seront gérés. Un environnement de contrôle inefficace, par contre, peut miner les contrôles, politiques et procédures de l'émetteur conçus pour faire face à certains risques précis.

2) **Éléments de l'environnement de contrôle** – L'un des éléments clés de l'environnement de contrôle d'un émetteur est l'attitude dont font preuve, par leur orientation et leurs actions, le conseil d'administration, le comité d'audit et la haute direction à l'égard des contrôles. Si le ton qui s'impose est donné par la direction, cela peut aider à promouvoir une culture d'intégrité et de responsabilisation à tous les paliers de l'entreprise, ce qui renforce les autres composantes des CPCI et du CIIF. Le ton donné devrait être maintenu par les responsables des CPCI et du CIIF de l'organisation.

Outre le ton donné par la direction, les dirigeants signataires devraient envisager les éléments suivants d'un environnement de contrôle:

a) *structure organisationnelle* – une structure qui repose sur une chaîne de commandement et de responsabilité bien établie et documentée peut être indiquée pour certains émetteurs, tandis qu'une structure qui permet aux salariés de communiquer à titre informel entre eux à tous les paliers peut mieux convenir à d'autres;

b) *philosophie et style de gestion appliqués par la direction* – une philosophie et un style de gestion qui mettent l'accent sur la gestion des risques avec la diligence qui

s'impose et qui sont réceptifs aussi bien à l'information négative que positive favoriseront un environnement de contrôle plus solide;

*c) intégrité, éthique et compétence du personnel* – des contrôles, politiques et procédures seront vraisemblablement plus efficaces s'ils sont exécutés par des salariés qui ont un comportement éthique et qui sont compétents et bien supervisés;

*d) influences externes ayant une incidence sur les activités et les pratiques en matière de gestion du risque de l'émetteur* – certaines influences externes, notamment les pratiques commerciales à l'échelle mondiale, la supervision réglementaire, la couverture d'assurance et les obligations légales;

*e) politiques et procédures en matière de ressources humaines* – les pratiques d'un émetteur en matière d'embauche, de formation, de supervision, de rémunération, de cessation d'emploi et d'évaluation peuvent avoir une incidence sur la qualité de la main-d'œuvre de l'émetteur et sur l'attitude des salariés à l'égard des contrôles.

3) **Sources d'information sur l'environnement de contrôle** – La documentation suivante peut fournir de l'information utile sur l'environnement de contrôle de l'émetteur:

*a)* les codes de conduite écrits ou politiques écrites en matière d'éthique;

*b)* les manuels de procédure, les consignes et notices d'utilisation, les descriptions de travail et des documents de formation;

*c)* la preuve que les salariés ont confirmé leur connaissance et leur compréhension des éléments a et b;

*d)* les organigrammes qui précisent les structures d'approbation et la circulation de l'information;

*e)* la correspondance écrite fournie par l'auditeur externe de l'émetteur sur l'environnement de contrôle de l'émetteur.

#### **6.8. Contrôles, politiques et procédures à inclure dans la conception des CPCI**

Pour que les CPCI puissent fournir l'assurance raisonnable que l'information que doit présenter l'émetteur en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prévus, les CPCI devraient généralement comporter les composantes suivantes:

*a)* une communication écrite aux salariés et aux administrateurs des obligations d'information de l'émetteur, notamment l'objet de l'information et des CPCI, ainsi que les dates limites des dépôts et de communication d'autres éléments d'information;

*b)* l'attribution des rôles, des responsabilités et des autorisations se rapportant à la communication d'information;

*c)* des directives sur la manière dont les personnes autorisées doivent apprécier et documenter l'importance de l'information ou des événements aux fins de communication;

*d)* une politique sur la façon dont l'émetteur accusera réception des plaintes ou des préoccupations provenant de sources internes ou externes concernant l'information financière ou d'autres questions liées à la communication et sur la façon dont il les documentera, les évaluera et y réagira.

Un émetteur pourrait choisir d'inclure ces composantes dans un document prenant la forme de politique en matière de communication d'information. La partie 6 de l'*Instruction générale 51-201 relative aux lignes directrices en matière de communication*

de l'information encourage les émetteurs à établir une politique écrite en matière de communication d'information et commente certaines de ces composantes. Les émetteurs assujettis au Règlement 52-110 sur le comité d'audit (le «Règlement 52-110») doivent, dans la conception des CPCI, prévoir notamment la conformité à ce règlement.

#### **6.9. Contrôles, politiques et procédures à inclure dans la conception du CIIF**

Pour que le CIIF puisse fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux PCGR de l'émetteur, il devrait généralement comporter les composantes suivantes:

- a) des contrôles sur la création, l'autorisation, l'enregistrement et le traitement des opérations concernant les comptes significatifs et informations significatives;
- b) des contrôles sur la création, l'autorisation, l'enregistrement et le traitement des opérations et des écritures de journal non courantes, notamment celles qui demandent le recours au jugement et des estimations;
- c) des procédures relatives au choix et à l'application de méthodes comptables adéquates et conformes aux PCGR de l'émetteur;
- d) des contrôles visant à prévenir et à détecter la fraude;
- e) des contrôles, notamment les contrôles généraux des technologies de l'information, dont dépendent d'autres contrôles;
- f) des contrôles sur le processus d'information financière de fin de période comptable, notamment les contrôles sur le report des totaux des opérations dans le grand livre, les contrôles sur la création, l'autorisation, l'enregistrement et le traitement des écritures de journal dans le grand livre, et les contrôles sur l'enregistrement des ajustements récurrents et non récurrents dans les états financiers (comme les ajustements de consolidation et les reclassements).

#### **6.10. Détermination des comptes significatifs, des informations significatives et des assertions pertinentes s'y rapportant**

1) **Comptes significatifs, informations significatives et assertions pertinentes s'y rapportant** – Ainsi qu'il est exposé au paragraphe 2 de l'article 6.6 de la présente instruction générale, une méthode descendante axée sur le risque pour la conception du CIIF comporte la détermination des comptes significatifs, des informations significatives et des assertions pertinentes qui ont une incidence sur chacun de ces comptes et chacune de ces informations. Cette méthode aide à circonscrire les risques qui pourraient raisonnablement donner lieu à des inexactitudes importantes dans les états financiers de l'émetteur, mais non tous les risques possibles auxquels l'émetteur est confronté.

2) **Détermination des comptes significatifs et des informations significatives** – Un compte significatif pourrait être un poste individuel des états financiers de l'émetteur ou une partie d'un tel poste. Par exemple, un émetteur pourrait présenter les «produits des activités ordinaires nets», ce qui constitue une combinaison des «produits des activités ordinaires bruts» et des «retours», mais déterminer que les «produits des activités ordinaires bruts» sont un compte significatif. En déterminant qu'une partie d'un poste est un compte significatif, les dirigeants signataires pourraient être en mesure de se concentrer sur les soldes qui sont sujets à des risques précis pouvant être déterminés distinctement.

Une information significative sur la conception du CIIF peut être toute information comprise dans les états financiers de l'émetteur ou dans les notes des états financiers et présentée selon les PCGR de l'émetteur. La détermination de ces informations en vue de la conception du CIIF ne s'étend pas à l'établissement du rapport de gestion de l'émetteur ou

d'éléments d'information financière similaires présentés dans d'autres documents d'information continue que les états financiers.

3) **Facteurs à considérer pour déterminer les comptes significatifs et les informations significatives** – Un seuil minimal exprimé en pourcentage ou en dollars pourrait constituer un point de départ raisonnable pour apprécier la significativité d'un compte ou d'une information. Toutefois, les dirigeants signataires devraient faire preuve de jugement et tenir compte de facteurs qualitatifs dans le cas de comptes ou d'informations qui se situent au-dessus ou en deçà de ce seuil. Voici les facteurs pertinents pour déterminer les comptes significatifs et les informations significatives:

- a) la taille, la nature et la composition du compte ou de l'information;
- b) le risque que le compte ou l'information soit surévalué ou sous-évalué;
- c) la susceptibilité aux inexactitudes découlant d'erreurs ou de fraudes;
- d) le volume d'activité du compte ainsi que la complexité et l'homogénéité des opérations individuelles traitées par l'intermédiaire de celui-ci ou compris dans l'information;
- e) la complexité du compte ou de l'information en matière de comptabilité et de communication de l'information financière;
- f) la vraisemblance (ou la possibilité) de conditions qui entraîneront l'existence d'éléments de passif éventuels significatifs dans le compte ou l'information;
- g) l'existence d'opérations avec des parties liées;
- h) l'incidence du compte sur les clauses restrictives.

4) **Assertions** – En utilisant une méthode descendante axée sur le risque, les dirigeants signataires déterminent les assertions pour chaque compte significatif ou information significative présentant un risque raisonnablement susceptible d'y entraîner une inexactitude importante. Les assertions suivantes peuvent être pertinentes pour chaque compte significatif ou information significative:

- a) l'existence ou la réalité – l'existence de l'actif ou du passif et le fait que les opérations et les événements qui ont été enregistrés ont eu lieu et concernent l'émetteur;
- b) exhaustivité – le fait que tous les actifs, passifs et opérations qui devaient être comptabilisés l'ont été;
- c) valeur ou répartition – le fait que les actifs, passifs, capitaux propres, produits des activités ordinaires et charges figurent dans les états financiers selon les montants appropriés et que tout ajustement de valeur ou de répartition qui s'impose est comptabilisé adéquatement;
- d) droits et obligations – l'appartenance légitime des actifs à l'émetteur et le fait que les passifs représentent les obligations de l'émetteur;
- e) présentation et information fournie – la présentation et la description appropriées des composantes précises des états financiers et le fait que l'information a été clairement exprimée.

Les dirigeants signataires pourraient envisager d'autres assertions que celles de la liste ci-dessus s'ils estiment avoir déterminé dans chaque compte significatif ou information significative les risques pertinents susceptibles d'entraîner une inexactitude importante.

5) **Détermination des assertions pertinentes pour chaque compte significatif et information significative** – Afin de déterminer les assertions pertinentes pour chaque compte significatif et information significative, les dirigeants signataires établissent la source des inexactitudes possibles pour chaque compte significatif ou information significative. Pour évaluer la pertinence d'une assertion, il convient de tenir compte de la nature de l'assertion, du volume des opérations ou des données se rapportant à l'assertion ainsi que de la complexité des systèmes sous-jacents. Si une assertion ne présente pas de risque pouvant raisonnablement donner lieu à une inexactitude importante dans un compte significatif, elle n'est sans doute pas pertinente.

Par exemple, la valeur pourrait ne pas être pertinente au compte de caisse, sauf s'il y a lieu d'effectuer une conversion de devises; toutefois, l'existence et l'exhaustivité sont toujours pertinentes. Par ailleurs, la valeur pourrait ne pas être pertinente au montant brut du solde des débiteurs, mais l'être aux provisions connexes.

6) **Détermination des contrôles, politiques et procédures liés aux assertions pertinentes** – Selon une méthode descendante axée sur le risque, les dirigeants signataires conçoivent les composantes du CIIF afin de répondre à chaque assertion pertinente. Les dirigeants signataires ne sont pas tenus de concevoir toutes les composantes possibles du CIIF à cette fin, mais ils devraient déterminer et concevoir une combinaison convenable de contrôles, politiques et procédures afin de répondre à toutes les assertions pertinentes.

Lorsqu'ils conçoivent une combinaison de composantes du CIIF, les dirigeants signataires tiennent compte de l'efficacité de l'évaluation de la conception du CIIF. S'il est possible de répondre à une assertion pertinente au moyen de plusieurs contrôles, politiques ou procédures, on peut choisir le contrôle, la politique ou la procédure qui serait le plus facile à évaluer (par exemple un contrôle automatisé par rapport à un contrôle manuel). De même, si un contrôle, une politique ou une procédure peut être conçu pour répondre à plus d'une assertion pertinente, il ou elle peut être préférable à celui ou à celle qui ne répond qu'à une seule assertion pertinente. Par exemple, les dirigeants signataires détermineraient s'il existe des contrôles à l'échelle de l'entité qui répondent adéquatement à plusieurs assertions ou améliorent l'efficacité de l'évaluation de l'efficacité du fonctionnement parce que ces contrôles globaux dispensent de la nécessité de concevoir et d'évaluer d'autres composantes du CIIF dans plusieurs établissements ou unités d'exploitation.

Dans la conception d'une combinaison de contrôles, politiques et procédures, il convient également de tenir compte du mode d'interaction entre les composantes énumérées au paragraphe 2 de l'article 6.7 de la présente instruction générale. Par exemple, il y a lieu d'examiner la manière dont les contrôles généraux des technologies de l'information interagissent avec les contrôles, politiques et procédures sur la création, l'autorisation, l'enregistrement, le traitement et la présentation des opérations.

#### **6.11. Défis à relever dans la conception du CIIF**

Les caractéristiques clés du CIIF et les défis qu'ils posent en matière de conception sont exposés ci-dessous.

a) **Séparation des fonctions** – L'expression «séparation des fonctions» signifie qu'un ou plusieurs salariés ou une ou plusieurs procédures agissent comme contrepoids aux activités d'un autre, de sorte que personne ne détient le contrôle sur toutes les étapes du traitement d'une opération ou d'une autre activité. L'attribution à différentes personnes de la responsabilité de l'autorisation des opérations, de l'enregistrement des opérations, du rapprochement des éléments d'information et de la garde des actifs réduit la possibilité qu'un salarié puisse dissimuler des erreurs ou commettre une fraude dans le cadre normal de ses activités. La séparation des fonctions favorise également la détection précoce d'erreurs commises par inadvertance. Si l'émetteur a peu de salariés, il est possible qu'un seul d'entre eux soit autorisé à créer, à approuver et à effectuer le paiement des opérations et il pourrait être difficile de réattribuer les responsabilités de manière à isoler adéquatement ces fonctions.

b) **Expertise du conseil d'administration** – Un conseil d'administration efficace examine objectivement les jugements portés par la direction et prend une part active dans l'élaboration et la surveillance de l'environnement de contrôle de l'émetteur. L'émetteur pourrait trouver difficile de s'adjoindre des administrateurs dotés de l'expertise, de l'objectivité, de la disponibilité, de la capacité et de l'expérience adéquates en matière d'information financière.

c) **Contrôles sur le contournement par la direction des politiques ou procédures** – L'émetteur pourrait être dominé par un fondateur ou un autre chef influent qui exerce un énorme pouvoir discrétionnaire et donne des directives personnelles à d'autres salariés. Même si une telle personne peut aider l'émetteur à respecter ses objectifs, notamment en matière de croissance, une telle concentration de connaissances et de pouvoirs pourrait lui donner l'occasion de contourner les politiques ou procédures établies ou pourrait, par ailleurs, réduire la probabilité d'avoir un environnement de contrôle efficace.

d) **Personnel compétent** – Il faut posséder une expertise suffisante en matière de comptabilité et d'information financière pour assurer une communication fiable de l'information financière et l'établissement des états financiers conformément aux PCGR de l'émetteur. Certains émetteurs pourraient ne pas être en mesure de recruter du personnel compétent en comptabilité ou d'obtenir des conseils d'experts externalisés, et ce, de manière rentable. Même si l'émetteur peut obtenir des conseils d'experts externalisés, il pourrait ne pas avoir l'expertise interne pour comprendre ou évaluer la qualité des conseils obtenus. Le fait qu'un émetteur consulte sur des questions de comptabilité techniquement complexes n'est pas à lui seul un indice de déficience liée à la conception du CIIF.

Lorsque les règles d'indépendance de l'auditeur le lui permettent, l'auditeur externe de l'émetteur peut fournir certains services (par exemple des services d'évaluation, d'audit interne ou relatifs à l'impôt sur le revenu) qui procurent les aptitudes qui seraient autrement acquises en embauchant du personnel compétent ou en obtenant des conseils d'experts externalisés d'une partie autre que l'auditeur externe. Ce type d'entente ne saurait constituer une composante de la conception du CIIF de l'émetteur.

Si un ou plusieurs de ces défis se posent dans la conception du CIIF, une participation supplémentaire du comité d'audit ou du conseil d'administration de l'émetteur peut constituer un contrôle compensatoire adéquat ou encore atténuer les risques résultant de l'incapacité de corriger une faiblesse importante relative au défi en cause. Le cadre de contrôle retenu pour la conception du CIIF peut contenir de plus amples renseignements sur ces défis. On trouvera à l'article 9.1 de la présente instruction générale des indications sur les contrôles compensatoires et les procédures d'atténuation des risques.

## 6.12. Gouvernance à l'égard des contrôles internes

Le conseil d'administration de l'émetteur est encouragé à envisager l'adoption d'un mandat écrit visant à reconnaître explicitement sa responsabilité de gérance de l'émetteur, notamment la responsabilité des systèmes de contrôle interne et de gestion de l'information.

## 6.13. Maintien de la conception

Après l'élaboration et la mise en œuvre initiales des CPCI et du CIIF, et avant d'attester la conception chaque trimestre, les dirigeants signataires devraient tenir compte des éléments suivants:

a) la question de savoir si l'émetteur est confronté à de nouveaux risques et si chaque conception constitue toujours un fondement suffisant pour les déclarations relatives à l'assurance raisonnable prévues au paragraphe 5 des attestations;

b) l'étendue et la qualité de la surveillance continue des CPCI et du CIIF, y compris l'étendue, la nature et la fréquence de la communication des résultats de la surveillance continue des CPCI et du CIIF aux paliers de direction compétents;



- c) les travaux réalisés dans le cadre de la fonction d'audit interne de l'émetteur;
- d) la communication avec les auditeurs externes de l'émetteur, le cas échéant;
- e) l'incidence des faiblesses dans les CPCI ou des faiblesses importantes dans le CIIF qui ont été circonscrites au cours de l'exercice.

#### 6.14. Efficience et efficacité

En plus des facteurs exposés dans la présente partie qui aideront les dirigeants signataires à concevoir adéquatement les CPCI et le CIIF, voici d'autres mesures qui pourraient améliorer l'efficience et l'efficacité de la conception:

- a) l'intégration des CPCI et du CIIF aux processus opérationnels de l'émetteur;
- b) la mise en œuvre de politiques et procédures uniformes et de programmes à tous les échelons de l'émetteur, dans tous ses établissements et dans toutes ses unités d'exploitation;
- c) l'inclusion de processus permettant la modification des CPCI et du CIIF pour les adapter à l'évolution du contexte commercial;
- d) l'inclusion de procédures pour la déclaration immédiate aux paliers de direction compétents de toutes les questions soulevées sur les CPCI et le CIIF, ainsi que le détail des mesures prises ou envisagées pour les régler.

#### 6.15. Documentation de la conception

1) **Étendue et forme de la documentation de la conception** – Les dirigeants signataires devraient généralement conserver des documents probants qui leur donneront un fondement raisonnable pour attester la conception des CPCI et du CIIF. L'étendue des documents probants pour chaque attestation intermédiaire et annuelle dépendra de l'appréciation que les dirigeants signataires font des risques, selon l'article 6.6 de la présente instruction générale, de même que de l'envergure et de la complexité des CPCI et du CIIF. La documentation pourrait exister sur divers supports (par exemple sur support papier, électronique ou un autre support) et pourrait être présentée sous plusieurs formes (par exemple manuels de politiques, modèles de processus, organigrammes, descriptions de travail, documents, notes de service internes et formulaires). Il incombe aux dirigeants signataires de juger de manière raisonnable de l'étendue et de la forme que la documentation doit prendre.

2) **Documentation de l'environnement de contrôle** – Pour avoir un fondement raisonnable pour la conception des CPCI et du CIIF, les dirigeants signataires devraient, en règle générale, documenter les éléments clés de l'environnement de contrôle, dont ceux exposés au paragraphe 2 de l'article 6.7 de la présente instruction générale.

3) **Documentation de la conception des CPCI** – Pour avoir un fondement raisonnable pour la conception des CPCI, les dirigeants signataires devraient, en règle générale, documenter:

- a) les processus et procédures garantissant que l'information est portée à l'attention de la direction, notamment des dirigeants signataires, en temps opportun de sorte qu'elle puisse décider si l'information doit être communiquée;
- b) les éléments énumérés à l'article 6.8 de la présente instruction générale.

4) **Documentation de la conception du CIIF** – Pour avoir un fondement raisonnable pour la conception du CIIF, les dirigeants signataires devraient, en règle générale, documenter:



- a) le processus d'évaluation continue des risques, et les risques auxquels les dirigeants signataires doivent répondre pour être considérés comme ayant conçu le CIIF;
- b) la manière dont les opérations significatives, et les catégories significatives d'opérations, sont créées, autorisées, enregistrées et traitées;
- c) les flux des opérations qui permettront d'établir le moment et la manière dont pourraient survenir des inexactitudes ou omissions importantes en raison d'une erreur ou d'une fraude;
- d) une description des contrôles sur les assertions pertinentes se rapportant à tous les comptes significatifs et informations significatives des états financiers;
- e) une description des contrôles conçus pour prévenir ou détecter la fraude, notamment l'identification de la personne qui exécute les contrôles et, le cas échéant, la façon dont s'effectue la séparation des fonctions;
- f) une description des contrôles sur les processus de communication de l'information financière en fin de période comptable;
- g) une description des contrôles sur la protection des actifs;
- h) les conclusions des dirigeants signataires sur l'existence possible d'une faiblesse importante liée à la conception du CIIF à la clôture de la période comptable.

## **PARTIE 7 ÉVALUATION DE L'EFFICACITÉ DU FONCTIONNEMENT DES CPCI ET DU CIIF**

### **7.1. Observations générales**

La plupart des articles de cette partie s'appliquent à l'évaluation de l'efficacité du fonctionnement des CPCI (l'évaluation des CPCI) et du CIIF (l'évaluation du CIIF), mais certains s'appliquent expressément à l'évaluation du CIIF.

### **7.2. Étendue de l'évaluation de l'efficacité du fonctionnement**

Les évaluations des CPCI et du CIIF ont pour objectif d'établir si la conception des CPCI et celle du CIIF de l'émetteur fonctionnent de la manière prévue. Pour étayer la conclusion que les CPCI ou le CIIF sont efficaces, les dirigeants signataires devraient obtenir à la date de leur appréciation suffisamment d'éléments pertinents prouvant que leurs composantes fonctionnent de la manière prévue. Quelle que soit la méthode par laquelle ils conçoivent les CPCI et le CIIF, les dirigeants signataires peuvent utiliser une méthode d'évaluation descendante axée sur le risque afin de limiter l'évaluation aux contrôles et aux procédures nécessaires pour répondre aux risques pouvant raisonnablement donner lieu à des inexactitudes importantes.

L'Annexe 52-109A1 prévoit la déclaration de toute faiblesse importante liée au fonctionnement du CIIF. L'étendue de l'évaluation du CIIF doit donc être suffisante pour pouvoir circonscrire les faiblesses importantes.

### **7.3. Jugement**

Le règlement ne prévoit pas la façon dont les dirigeants signataires doivent effectuer leurs évaluations des CPCI et du CIIF. Ces derniers devraient faire preuve de jugement, en agissant raisonnablement, et appliquer leurs connaissances et leur expérience afin d'établir la nature et l'étendue de l'évaluation.

#### 7.4. Connaissances et supervision

L'Annexe 52-109A1 prévoit que les dirigeants signataires attestent avoir évalué les CPCI et le CIIF de l'émetteur ou en avoir supervisé l'évaluation. Des salariés ou des tiers placés sous la supervision des dirigeants signataires peuvent effectuer l'évaluation des CPCI et du CIIF de l'émetteur. Ces salariés devraient, individuellement et collectivement, posséder les connaissances, les compétences, l'information et les pouvoirs nécessaires pour évaluer les CPCI et le CIIF à l'égard desquels des responsabilités leur ont été confiées. Néanmoins, les dirigeants signataires de l'émetteur doivent conserver la responsabilité globale de l'évaluation des CPCI et du CIIF ainsi que de la présentation d'information à leur sujet dans le rapport de gestion.

Les dirigeants signataires devraient s'assurer que l'évaluation est effectuée avec le degré d'objectivité nécessaire. En règle générale, les personnes qui évaluent l'efficacité du fonctionnement de contrôles ou procédures précis ne devraient pas être les mêmes que celles qui les exécutent. On trouvera à l'article 7.10 de la présente instruction générale des indications sur l'autoévaluation.

#### 7.5. Recours à l'auditeur externe ou à un autre tiers

Les dirigeants signataires pourraient décider d'avoir recours à un tiers pour les aider dans leur évaluation des CPCI ou du CIIF. Dans ce cas, ils devraient s'assurer que les personnes qui exécutent les procédures d'évaluation convenues disposent des connaissances et des aptitudes voulues. Les dirigeants signataires devraient prendre une part active dans l'établissement des procédures à exécuter, des conclusions à communiquer et du mode de communication à utiliser.

Si l'émetteur choisit de retenir les services de son auditeur externe pour aider les dirigeants signataires dans leur évaluation des CPCI et du CIIF, ces derniers devraient établir les procédures à exécuter, les conclusions à communiquer et le mode de communication à utiliser. Les dirigeants signataires ne devraient pas se fier aux procédures liées au CIIF appliquées ni aux conclusions publiées par l'auditeur externe uniquement dans le cadre de l'audit des états financiers. Toutefois, si l'auditeur externe est mandaté précisément pour exécuter des procédures précises liées au CIIF, les dirigeants signataires peuvent utiliser les résultats de ces procédures dans leur évaluation même si l'auditeur les utilise dans son audit des états financiers.

L'émetteur qui, dans un document d'information continue, fait un renvoi à un rapport d'audit de son CIIF établi par son auditeur externe devrait déposer un exemplaire du rapport avec ses états financiers.

#### 7.6. Outils d'évaluation

Divers outils peuvent servir à l'évaluation des CPCI et du CIIF, notamment:

- a) l'interaction quotidienne des dirigeants signataires avec les systèmes de contrôle;
- b) des tests de cheminement;
- c) des entrevues menées avec des personnes qui sont associées aux contrôles visés;
- d) l'observation de procédures et processus, notamment le respect des politiques de l'entreprise;
- e) la réexécution;
- f) un examen de la documentation prouvant que les contrôles, politiques ou procédures ont été exécutés.

Les dirigeants signataires devraient avoir recours à une combinaison d'outils. Même si la prise de renseignements et l'observation pourraient en soi être suffisants pour évaluer un contrôle présentant un risque plus faible, ils ne peuvent constituer un moyen valable d'évaluation dans son ensemble.

La nature, l'étendue et le calendrier d'application des procédures d'évaluation nécessaires pour que les dirigeants signataires puissent étayer raisonnablement l'efficacité du fonctionnement d'une composante des CPCI ou du CIIF dépendent du degré de risque auquel la composante est destinée à répondre. Ce degré de risque pourrait changer chaque année selon l'expérience que la direction a acquise du fonctionnement d'un contrôle au cours de l'année et dans les évaluations précédentes.

#### **7.7. Interaction quotidienne des dirigeants signataires**

L'interaction quotidienne des dirigeants signataires avec leurs systèmes de contrôle leur donne la possibilité d'évaluer l'efficacité du fonctionnement des CPCI et du CIIF au cours d'un exercice. Elle pourrait constituer un moyen valable d'évaluation des CPCI ou du CIIF si le fonctionnement des contrôles, politiques et procédures est centralisé, faisant intervenir un nombre limité de membres du personnel. Elle serait raisonnablement étayée par des notes de service, des courriels et des instructions ou directives des dirigeants signataires à l'intention d'autres salariés, notamment.

#### **7.8. Tests de cheminement**

Un test de cheminement est un procédé consistant à suivre à la trace une opération de son origine à sa présentation dans les rapports financiers de l'émetteur à travers les systèmes d'information de celui-ci. Elle peut aider les dirigeants signataires à confirmer:

- a) qu'ils comprennent les composantes du CIIF, y compris celles qui se rapportent à la prévention ou à la détection de la fraude;
- b) qu'ils comprennent le mode de traitement des opérations;
- c) qu'ils ont circonscrit tous les points du processus où des inexactitudes relatives à chaque assertion pertinente des états financiers pourraient se produire;
- d) que les composantes du CIIF ont été mises en œuvre.

#### **7.9. Réexécution**

1) **Observations générales** – La réexécution est l'exécution indépendante de certaines composantes des CPCI ou du CIIF ayant été exécutées antérieurement. La réexécution pourrait comprendre l'inspection des registres et dossiers, qu'ils soient internes (par exemple un bon de commande préparé par le service des achats de l'émetteur) ou externes (par exemple une facture préparée par un vendeur), sur support papier, électronique ou un autre support. La fiabilité des dossiers et registres dépend de leur nature, de leur source et de l'efficacité des contrôles sur leur production. À titre d'exemple, une réexécution consisterait à vérifier si les renseignements sur la quantité et le prix indiqués sur une facture concordent avec ceux du bon de commande, et à confirmer qu'un salarié a déjà exécuté cette procédure.

2) **Étendue de la réexécution** – Il incombe aux dirigeants signataires de juger de manière raisonnable de l'étendue de la réexécution d'une composante des CPCI ou du CIIF. En règle générale, les composantes qui sont exécutées plus fréquemment (par exemple les contrôles pour l'enregistrement des produits des activités ordinaires) exigeront davantage de tests que celles qui le sont moins (par exemple les contrôles sur les rapprochements bancaires mensuels). Les composantes exécutées manuellement exigeront vraisemblablement des tests plus rigoureux que les contrôles automatisés. Les dirigeants

signataires pourraient décider de ne pas tester chaque étape individuelle d'un contrôle pour conclure que celui-ci fonctionne efficacement dans son ensemble.

3) **Réexécution à l'égard de chaque évaluation** – Les dirigeants signataires pourraient juger pertinent de rajuster la nature, l'étendue et le moment de la réexécution à l'égard de chaque évaluation. Par exemple, à «l'an 1», ils pourraient tester les contrôles des technologies de l'information, et ce, de façon exhaustive, et, à «l'an 2», se concentrer sur les contrôles de surveillance qui détectent les modifications apportées aux contrôles des technologies de l'information. Ils devraient tenir compte des risques précis auxquels répondent les contrôles lorsqu'ils effectuent ce genre de rajustements. Il pourrait également être indiqué de tester les contrôles à des périodes intermédiaires différentes, d'augmenter ou de réduire le nombre et le type de tests effectués ou de changer la combinaison de procédés appliqués afin d'ajouter un élément d'imprévisibilité dans les tests et de s'adapter aux changements de circonstances.

#### **7.10. Autoévaluation**

L'autoévaluation s'entend du test de cheminement, de la réexécution d'un contrôle ou de tout autre procédé d'analyse du fonctionnement des contrôles effectué par une personne participant ou non à l'application du contrôle. Elle peut être confiée à des membres du personnel qui appliquent le contrôle ou à des membres de la direction qui n'ont pas la responsabilité de l'appliquer. Les éléments probants tirés des activités d'autoévaluation relativement à l'efficacité du fonctionnement dépendent des membres du personnel concernés et de la façon dont ces activités sont exercées.

Normalement, on complète l'autoévaluation effectuée par les membres du personnel appliquant le contrôle au moyen de tests directs effectués par des personnes qui sont indépendantes de l'application du contrôle et de niveau hiérarchique égal ou supérieur. En l'occurrence, l'autoévaluation ne pouvant atteindre à elle seule un niveau d'objectivité raisonnable, l'application de tests directs serait nécessaire à la corroboration des éléments probants qui en sont tirés.

Il peut se présenter des situations dans lesquelles un dirigeant signataire effectue une autoévaluation et participe à l'application du contrôle. Même si aucun autre membre de la direction qui est indépendant de l'application du contrôle et de niveau hiérarchique égal ou supérieur ne peut effectuer de test direct, l'autoévaluation du dirigeant signataire fournit normalement à elle seule des éléments probants suffisants car il signe l'attestation annuelle. Dans les cas où l'un de deux dirigeants signataires effectue une autoévaluation, il conviendrait que l'autre procède à des tests directs sur le contrôle.

#### **7.11. Calendrier d'évaluation**

L'Annexe 52-109A1 prévoit que les dirigeants signataires attestent avoir évalué l'efficacité des CPCI et du CIIF de l'émetteur à la clôture de l'exercice. Les dirigeants signataires pourraient planifier certains tests des composantes des CPCI et du CIIF tout au long de l'exercice. Toutefois, puisque l'évaluation a lieu à la clôture de l'exercice, ils seront tenus d'appliquer les procédés nécessaires pour évaluer le fonctionnement des composantes à la fin de l'exercice.

Puisque certains procédés de fin d'exercice sont appliqués après la clôture de l'exercice (par exemple l'arrêté des comptes), certains tests des composantes des CPCI et du CIIF pourraient se dérouler également après la clôture. Le calendrier des activités d'évaluation sera établi en fonction du risque associé aux composantes évaluées, des outils d'évaluation et du fait que ces composantes s'appliquent avant ou après la clôture de l'exercice.

#### **7.12. Étendue de l'examen dans chaque évaluation annuelle**

Dans chaque évaluation annuelle, les dirigeants signataires doivent évaluer les composantes des CPCI et du CIIF qui, pris ensemble, fournissent l'assurance raisonnable

que l'information financière est fiable. Par exemple, ils ne peuvent décider d'exclure de l'étendue de l'évaluation les composantes du CIIF applicables à un processus particulier sur la seule base des résultats de l'évaluation de l'exercice précédent. Pour asseoir leur appréciation de l'efficacité du fonctionnement du CIIF sur un fondement raisonnable, les dirigeants signataires doivent recueillir des éléments probants suffisants à l'appui de l'efficacité du fonctionnement de toutes les composantes pertinentes du CIIF à la date de leur appréciation.

### **7.13. Documentation des évaluations**

1) **Étendue de la documentation pour l'évaluation** – En règle générale, les dirigeants signataires devraient conserver les documents probants qui leur donneront un fondement raisonnable pour attester leur évaluation des CPCI et du CIIF. L'étendue des documents probants pour chaque attestation annuelle dépendra de l'envergure et de la complexité des CPCI et du CIIF. Il revient aux dirigeants signataires de juger de manière raisonnable de l'étendue de la documentation.

2) Documentation à l'égard des évaluations des CPCI et du CIIF – Afin d'étayer raisonnablement l'évaluation des CPCI ou du CIIF, les dirigeants signataires devraient, en règle générale, documenter:

- a) une description du processus auquel les dirigeants signataires ont eu recours pour évaluer les CPCI ou le CIIF;
- b) la manière dont les dirigeants signataires ont établi l'étendue des tests des composantes des CPCI ou du CIIF;
- c) une description des outils d'évaluation visés aux articles 7.6 et 7.7 de la présente instruction générale ou d'autres outils ainsi que des résultats de leur application;
- d) les conclusions des dirigeants signataires au sujet:
  - i) de l'efficacité du fonctionnement des CPCI ou du CIIF, selon le cas;
  - ii) de l'existence, le cas échéant, d'une faiblesse importante liée au fonctionnement du CIIF à la clôture de la période comptable.

## **PARTIE 8 RECOURS À UN ORGANISME DE SERVICES OU À UN SPÉCIALISTE DANS LE CIIF DE L'ÉMETTEUR**

### **8.1. Recours à un organisme de services**

Certains émetteurs externalisent à des organismes de services des processus importants, tels que la paie, la comptabilité de production dans une société pétrolière et gazière ou d'autres services de tenue de comptes. Les dirigeants signataires peuvent estimer, selon leur appréciation des risques commentée au paragraphe 2 de l'article 6.6 de la présente instruction générale, qu'un processus externalisé nécessite des contrôles, politiques et procédures. Afin de concevoir et d'évaluer ces contrôles, politiques et procédures, les dirigeants signataires devraient prendre l'un des facteurs suivants en considération:

- a) la capacité de l'organisme de services à fournir un rapport de son auditeur sur la conception et le fonctionnement des contrôles mis en œuvre et les tests d'efficacité du fonctionnement des contrôles de l'organisme;
- b) la possibilité pour les dirigeants signataires d'accéder aux contrôles de l'organisme de services afin d'en évaluer la conception et l'efficacité;

c) les contrôles de l'émetteur pouvant éliminer la nécessité pour les dirigeants signataires d'évaluer la conception et l'efficacité des contrôles de l'organisme de services qui se rapportent au processus externalisé.

## **8.2. Rapport de l'auditeur sur les contrôles de l'organisme de services**

Si les dirigeants signataires peuvent obtenir un rapport de l'auditeur de l'organisme de services sur les contrôles mis en œuvre et les tests d'efficacité du fonctionnement des contrôles, ils devraient évaluer si le rapport leur fournit des éléments probants suffisants pour apprécier la conception et l'efficacité des contrôles relatifs au processus externalisé. À cette fin, les facteurs suivants sont pertinents:

a) la période sur laquelle portent les tests des contrôles et sa relation avec la date à laquelle les dirigeants signataires apprécient le CIIF de l'émetteur;

b) l'étendue de l'examen et des applications visées et les contrôles testés;

c) les résultats des tests des contrôles et l'opinion de l'auditeur de l'organisme de services sur l'efficacité du fonctionnement des contrôles.

## **8.3. Temps écoulé entre la date du rapport de l'auditeur de l'organisme de services et la date de l'attestation**

Si beaucoup de temps s'est écoulé entre la période sur laquelle portent les tests des contrôles visés dans le rapport de l'auditeur de l'organisme de services et la date à laquelle les dirigeants signataires apprécient le CIIF, ceux-ci devraient déterminer si ces contrôles ont changé depuis la période visée dans le rapport. L'organisme de services pourrait communiquer certains changements, comme les mouvements de personnel ou les modifications dans les rapports et autres données qu'il fournit. Les changements peuvent également se manifester par des erreurs détectées dans le processus de l'organisme de services. Si les dirigeants signataires relèvent des changements dans les contrôles de l'organisme de services, ils devraient en évaluer les effets et déterminer s'il y a lieu de mettre en œuvre des procédés supplémentaires. Ceux-ci pourraient notamment consister à obtenir de plus amples renseignements de l'organisme, à mettre en œuvre des procédés au sein de l'organisme ou à demander à ce qu'un auditeur de l'organisme mette en œuvre certains procédés en particulier.

## **8.4. Indices de faiblesse importante liée au recours à un organisme de services**

Il peut arriver qu'aucun rapport de l'auditeur d'un organisme de services ne soit disponible, que les dirigeants signataires ne puissent accéder aux contrôles de l'organisme et qu'ils n'aient pas relevé de contrôles compensatoires chez l'émetteur. En pareille circonstance, l'impossibilité d'apprécier les contrôles, politiques et procédures de l'organisme de services pourrait constituer une faiblesse importante du fait que les dirigeants signataires pourraient ne pas réunir d'éléments probants suffisants pour conclure que les composantes du CIIF de l'émetteur au sein de l'organisme sont conçues ou fonctionnent comme prévu.

## **8.5. Recours à un spécialiste**

Un spécialiste est une personne ou une société qui possède une expertise dans un domaine précis. Un émetteur assujéti peut recourir aux services d'un spécialiste, comme des services actuariels, fiscaux ou de valorisation. Les dirigeants signataires peuvent estimer, selon leur appréciation des risques commentée au paragraphe 2 de l'article 6.6 de la présente instruction générale, que les services d'un spécialiste sont nécessaires. Ils devraient s'assurer que l'émetteur met en œuvre des contrôles, politiques et procédures relativement aux données de base et au caractère raisonnable des hypothèses étayant les constatations du spécialiste. Ils devraient également établir si le spécialiste possède la compétence, l'expertise et l'intégrité nécessaires.

## **PARTIE 9 FAIBLESSE IMPORTANTE**

### **9.1. Détermination des déficiences dans le CIIF**

1) **Déficiences dans la conception du CIIF** – Il existe une déficience dans la conception du CIIF dans les cas suivants:

- a) des composantes nécessaires du CIIF sont absentes de la conception;
- b) une composante existante du CIIF est conçue de telle sorte que, même si elle fonctionne comme prévu, on ne répondrait pas aux risques liés à l'information financière;
- c) une composante du CIIF n'a pas été mise en œuvre et, en conséquence, on n'a pas répondu aux risques liés à l'information financière.

Le paragraphe 2 de l'article 6.6 de la présente instruction générale fournit des indications sur les risques liés à l'information financière.

2) **Déficience dans le fonctionnement du CIIF** – Il existe une déficience liée au fonctionnement du CIIF lorsque l'une de ses composantes correctement conçue ne fonctionne pas de la manière prévue. Par exemple, si la conception du CIIF exige que deux personnes signent un chèque afin d'autoriser un décaissement et que les dirigeants signataires concluent que ce processus n'est pas suivi de façon constante, le contrôle peut être correctement conçu mais déficient dans son fonctionnement.

3) **Contrôles compensatoires et procédures d'atténuation** – Lorsque les dirigeants signataires constatent qu'une composante du CIIF ne fonctionne pas comme prévu, ils devraient déterminer s'il existe un contrôle compensatoire qui répond aux risques liés à l'information financière que cette composante est censée traiter. S'ils ne relèvent aucun contrôle compensatoire, il existe alors une déficience liée au fonctionnement du CIIF de l'émetteur.

Lorsqu'ils déterminent s'il existe un contrôle compensatoire, les dirigeants signataires peuvent relever des procédures qui aident à atténuer les risques liés à l'information financière que la composante déficiente du CIIF ne traite pas, mais qui ne remplissent pas les critères d'un contrôle compensatoire pour les raisons suivantes:

- a) elles ne répondent à ces risques qu'en partie;
- b) elles ne sont pas conçues par les dirigeants signataires de l'émetteur, ou sous leur supervision, et ne constituent donc pas un contrôle interne.

Dans ces circonstances, comme aucun contrôle compensatoire ne répond aux risques liés à l'information financière, une déficience liée au fonctionnement du CIIF de l'émetteur demeurerait et celui-ci aurait à en apprécier la significativité. Il pourrait mettre en œuvre une ou plusieurs procédures d'atténuation de ces risques et envisager de les déclarer, selon l'article 9.7 de la présente instruction générale. Lorsqu'il déclare ces procédures dans son rapport de gestion, l'émetteur ne devrait pas laisser entendre qu'elles éliminent l'existence de faiblesses importantes.

### **9.2. Appréciation de la significativité des déficiences du CIIF**

Si une déficience ou une combinaison de déficiences dans la conception ou le fonctionnement d'une ou de plusieurs composantes du CIIF est détectée, les dirigeants signataires devraient en apprécier la significativité afin d'établir s'il existe une faiblesse importante. Leur appréciation devrait généralement inclure des analyses tant qualitatives que quantitatives.

Les dirigeants signataires évaluent la gravité d'une déficience ou d'une combinaison de déficiences a) sur le fait qu'il existe ou non une possibilité raisonnable que le CIIF de



l'émetteur ne permette pas de prévenir ou de détecter la présence d'une inexactitude importante dans un montant ou une information présenté dans les états financiers, et b) sur l'ampleur de l'inexactitude pouvant résulter de la déficience ou des déficiences. La gravité d'une déficience du CIIF ne dépend pas du fait qu'une inexactitude est réellement survenue mais plutôt du fait qu'il y a une possibilité raisonnable que le CIIF de l'émetteur ne permette pas de prévenir ou de détecter une inexactitude importante en temps opportun.

### 9.3. Facteurs d'appréciation de la significativité des déficiences du CIIF

1) **Possibilité raisonnable d'inexactitude** – Voici certains des facteurs pouvant déterminer une possibilité raisonnable qu'une déficience ou une combinaison de déficiences empêche le CIIF de prévenir ou de détecter en temps opportun une inexactitude importante dans un montant ou une information présenté dans les états financiers:

*a)* la nature des comptes, informations et assertions en cause (par exemple les opérations entre apparentés comportent plus de risques);

*b)* la vulnérabilité de l'actif ou du passif concerné à la perte ou à la fraude (par exemple le risque croît avec la vulnérabilité);

*c)* la complexité de la détermination du montant en cause ou la mesure dans laquelle elle repose sur la subjectivité ou le jugement (par exemple le risque croît avec la subjectivité, la complexité ou la part de jugement);

*d)* l'interaction ou le lien entre le contrôle et d'autres contrôles, notamment leur interdépendance ou leur redondance;

*e)* l'interaction des déficiences (par exemple, la combinaison de deux ou de plusieurs déficiences pourrait altérer les mêmes montants ou informations présentés dans les états financiers);

*f)* les conséquences éventuelles de la déficience.

2) **Ampleur de l'inexactitude** – Divers facteurs déterminent l'ampleur des inexactitudes pouvant résulter d'une déficience du CIIF. En voici certains:

*a)* le montant ou le total des opérations liés à la déficience;

*b)* le volume d'activité des comptes ou des catégories d'opérations qui sont liés à la déficience pour la période considérée ou qui devraient l'être dans les périodes futures.

### 9.4. Indices de faiblesse importante

Il revient aux dirigeants signataires de juger si les situations suivantes indiquent qu'il existe une déficience dans le CIIF et, dans l'affirmative, si elle constitue une faiblesse importante:

*a)* la détection d'une fraude, importante ou non, par les dirigeants signataires ou d'autres hauts dirigeants remplissant une fonction significative dans le processus d'information financière de l'émetteur;

*b)* un redressement d'états financiers publiés corrigeant une inexactitude importante;

*c)* la détection par l'émetteur ou son auditeur externe d'une inexactitude importante dans les états financiers de la période en cours dans des circonstances indiquant que le CIIF de l'émetteur ne l'aurait pas détectée;

*d)* la surveillance inefficace de la communication de l'information financière externe et du CIIF de l'émetteur par le comité d'audit.



### 9.5. Conclusions sur l'efficacité du CIIF comportant une faiblesse importante

Si les dirigeants signataires détectent une faiblesse importante liée à la conception ou au fonctionnement du CIIF à la date de clôture de la période, ils ne pourraient conclure à l'efficacité du CIIF de l'émetteur. Ils ne peuvent assortir leur appréciation d'une réserve en déclarant que le CIIF de l'émetteur est efficace sous certaines réserves ou à certaines exceptions, sauf si la réserve concerne une limitation de l'étendue de la conception en vertu de l'article 3.3 du règlement. Selon le paragraphe 6 de l'Annexe 52-109A1, les dirigeants signataires doivent veiller à ce que l'émetteur présente dans son rapport de gestion annuel leurs conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice.

### 9.6. Communication d'une faiblesse importante

1) **Communication d'une faiblesse importante liée à la conception du CIIF** – Si les dirigeants signataires détectent une faiblesse importante liée à la conception du CIIF qui existait à la clôture de l'exercice ou de la période intermédiaire, le rapport de gestion annuel ou intermédiaire de l'émetteur doit décrire la faiblesse importante, son incidence sur l'information financière et le CIIF de l'émetteur, ainsi que tout plan actuel de l'émetteur visant à la corriger ou toute mesure déjà prise à cette fin, conformément au paragraphe 5.2 de l'Annexe 52-109A1 et de l'Annexe 52-109A2.

2) **Communication d'une faiblesse importante liée au fonctionnement du CIIF** – Si les dirigeants signataires détectent une faiblesse importante liée au fonctionnement du CIIF qui existait à la clôture de l'exercice, le rapport de gestion annuel de l'émetteur doit décrire la faiblesse importante, son incidence sur l'information financière et le CIIF de l'émetteur, ainsi que tout plan actuel de l'émetteur visant à la corriger ou toute mesure déjà prise à cette fin, conformément aux dispositions A à C du sous-paragraphe *ii* du paragraphe *b* du paragraphe 6 de l'Annexe 52-109A1.

Si une faiblesse importante liée au fonctionnement du CIIF persiste, les dirigeants signataires devraient déterminer si la déficience qui était liée à l'origine au fonctionnement du CIIF est devenue une faiblesse importante liée à la conception du CIIF qui doit être présentée dans le rapport de gestion tant intermédiaire qu'annuel conformément au paragraphe 5.2 de l'Annexe 52-109A1 et de l'Annexe 52-109A2.

3) **Description d'une faiblesse importante** – L'information communiquée au sujet d'une faiblesse importante devrait en présenter une image exacte et complète, notamment de ses effets sur le CIIF de l'émetteur. Celui-ci devrait fournir dans le rapport de gestion annuel et intermédiaire de l'information permettant aux investisseurs de comprendre la cause de la faiblesse importante ainsi que d'apprécier les conséquences possibles de la faiblesse sur les états financiers et son importance à leur égard. L'information est plus utile aux investisseurs lorsqu'elle marque la distinction entre les faiblesses importantes qui peuvent avoir une incidence globale sur le CIIF et celles qui n'en ont pas.

### 9.7. Communication des plans de rectification et des mesures prises

Si l'émetteur s'engage à appliquer un plan visant à corriger une faiblesse importante liée à la conception ou au fonctionnement du CIIF avant de déposer une attestation, son rapport de gestion annuel ou intermédiaire devrait décrire ses plans actuels visant à corriger chaque faiblesse importante ou les mesures prises à cette fin.

Lorsque l'émetteur a apporté la rectification, il devrait présenter la modification qui en résultera dans le CIIF dans son prochain rapport de gestion annuel ou intermédiaire conformément au paragraphe 7 de l'Annexe 52-109A1 ou 6 de l'Annexe 52-109A2.

Si l'émetteur est incapable de corriger une faiblesse importante ou choisit de ne pas le faire, mais qu'il relève des procédures qui atténuent l'effet de la faiblesse sur son CIIF, l'information communiquée sur ces procédures d'atténuation pourrait donner aux investisseurs une image exacte et complète de la faiblesse et de ses effets sur le CIIF. Si

l'émetteur ne compte pas corriger la faiblesse importante, peu importe qu'il existe des procédures d'atténuation, il a toujours une faiblesse importante qu'il doit présenter dans son rapport de gestion annuel ou intermédiaire.

## **PARTIE 10 FAIBLESSE SIGNIFICATIVE DANS LES CPCI**

### **10.1. Conclusions sur l'efficacité de CPCI comportant une faiblesse significative**

Si les dirigeants signataires détectent l'existence d'une faiblesse significative liée à la conception ou au fonctionnement des CPCI à la date de clôture de la période, ils ne peuvent conclure à l'efficacité des CPCI de l'émetteur. Ils ne peuvent assortir leur appréciation d'une réserve en déclarant que les CPCI de l'émetteur sont efficaces sous certaines réserves ou à certaines exceptions, sauf si la réserve concerne une limitation de l'étendue de la conception en vertu de l'article 3.3 du règlement. Un dirigeant signataire ne peut conclure à l'efficacité des CPCI de l'émetteur si, du fait d'une déficience ou d'une combinaison de déficiences dans ceux-ci, il est raisonnablement possible que l'émetteur ne présente pas des éléments d'information importante qu'il doit présenter en vertu de la législation en valeurs mobilières dans les délais qui y sont prescrits.

Selon le paragraphe *a* du paragraphe 6 de l'Annexe 52-109A1, les dirigeants signataires doivent veiller à ce que l'émetteur présente dans son rapport de gestion annuel leurs conclusions au sujet de l'efficacité des CPCI. Cette information est utile aux investisseurs pour autant qu'elle décrive les faiblesses significatives relevées, qu'elle indique si l'émetteur s'est engagé à appliquer un plan de rectification ou entend le faire et qu'elle précise s'il existe des procédures d'atténuation des risques qui n'ont pas été traités à cause des faiblesses.

### **10.2. Attestation intermédiaire de la conception de CPCI comportant une faiblesse significative**

Si les dirigeants signataires relèvent dans la conception des CPCI une faiblesse qui est significative au moment du dépôt de l'attestation intermédiaire, il convient, afin de mettre en contexte leur attestation de la conception, que l'émetteur présente dans le rapport de gestion intermédiaire la faiblesse et toute autre information donnant une image exacte et complète de l'état de la conception des CPCI de l'émetteur.

### **10.3. Attestation des CPCI lorsqu'il existe une faiblesse importante dans le CIIF**

Ainsi qu'il est précisé à l'article 6.2 de la présente instruction générale, il existe un chevauchement important entre les définitions des CPCI et du CIIF. Une faiblesse importante dans le CIIF de l'émetteur représente presque toujours une faiblesse significative dans les CPCI.

## **PARTIE 11 COMMUNICATION DES MODIFICATIONS DU CIIF**

### **11.1. Appréciation de l'importance d'une modification du CIIF**

Conformément au paragraphe 7 de l'Annexe 52-109A1 et 6 de l'Annexe 52-109A2, l'émetteur doit présenter toute modification apportée au CIIF qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF. Une modification importante du CIIF peut ne pas viser à corriger une faiblesse importante (par exemple l'automatisation d'un système de paie). Une modification du CIIF qui viserait à corriger une faiblesse importante constituerait généralement une modification importante.

## **PARTIE 12 RÔLE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DU COMITÉ D'AUDIT**

### **12.1. Conseil d'administration**

Selon l'Annexe 52-109A1, les dirigeants signataires doivent déclarer que l'émetteur a présenté dans son rapport de gestion annuel certains renseignements sur leur évaluation de l'efficacité des CPCI. Conformément à cette annexe, ils doivent également déclarer que l'émetteur a présenté dans son rapport de gestion annuel certains renseignements sur leur évaluation de l'efficacité du CIIF. En vertu du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, le conseil d'administration doit approuver le rapport de gestion annuel de l'émetteur, y compris l'information à fournir concernant les CPCI et le CIIF, avant son dépôt. Pour étayer raisonnablement son approbation de l'information fournie dans le rapport de gestion de l'émetteur concernant le CIIF, y compris des faiblesses importantes, le conseil d'administration devrait comprendre les fondements sur lesquels les dirigeants signataires ont conclu qu'une déficience ou une combinaison de déficiences en particulier constituait ou non une faiblesse importante (se reporter à l'article 9.2 de la présente instruction générale).

### **12.2. Comité d'audit**

Le Règlement 52-110 prévoit que le comité d'audit doit examiner la communication de l'information financière par l'émetteur et établir des procédures pour le traitement des plaintes et des préoccupations touchant la comptabilité ou l'audit. Les émetteurs visés par ce règlement devraient tenir compte des obligations qui y sont prévues lors de la conception et de l'évaluation de leurs CPCI et de leur CIIF.

### **12.3. Déclaration de la fraude**

Le paragraphe 8 de l'Annexe 52-109A1 prévoit que les dirigeants signataires informent les auditeurs de l'émetteur ainsi que son conseil d'administration ou son comité d'audit de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés qui jouent un rôle important dans le CIIF de l'émetteur. Le paragraphe 3 de l'article 6.6 de la présente instruction générale donne des indications sur l'expression «fraude» au sens du règlement.

Voici deux types d'inexactitudes intentionnelles: i) celles découlant de la communication d'information financière frauduleuse, notamment les omissions de montants ou d'informations dans les états financiers visant à tromper les utilisateurs des états financiers, et ii) celles découlant du détournement d'actifs.

## **PARTIE 13 CERTAINS INVESTISSEMENTS À LONG TERME**

### **13.1. Entités sous-jacentes**

L'émetteur peut détenir divers placements à long terme qui ont une incidence sur la manière dont les dirigeants signataires conçoivent et évaluent l'efficacité des CPCI et du CIIF. Notamment, l'émetteur pourrait avoir:

- a) une participation dans une filiale qui est consolidée dans les états financiers de l'émetteur;
- b) une participation dans une entité ad hoc qui est consolidée dans les états financiers de l'émetteur;
- c) une participation dans une entité consolidée par intégration proportionnelle dans les états financiers de l'émetteur;
- d) une participation dans une entité comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers de l'émetteur (un investissement en instruments de capitaux propres);

e) une participation dans une entité qui n'est pas comptabilisée par consolidation ou consolidation proportionnelle, ni selon la méthode de la mise en équivalence (un placement de portefeuille).

Dans la présente partie, l'expression «entité» englobe diverses structures, notamment les sociétés par actions. Les expressions «consolidé», «filiale», «entité ad hoc», «consolidé par intégration proportionnelle» et «mise en équivalence» ont le sens qui leur est attribué selon les PCGR de l'émetteur. Dans la présente partie, l'expression «entité sous-jacente» s'entend de l'une des entités visées aux paragraphes a à e ci-dessus.

### 13.2. Image fidèle

Conformément à l'article 4.1 de la présente instruction générale, la notion d'«image fidèle» ne se limite pas à la conformité aux PCGR de l'émetteur. Si les dirigeants signataires estiment que les états financiers de l'émetteur ne donnent pas une image fidèle de sa situation financière relativement à une entité sous-jacente, ils devraient faire en sorte que l'émetteur présente de l'information supplémentaire dans son rapport de gestion.

### 13.3. Conception et évaluation des CPCI et du CIIF

1) **Accès à l'entité sous-jacente** – La nature de la participation de l'émetteur dans une entité sous-jacente aura une incidence sur la capacité du dirigeant signataire à concevoir et à évaluer l'efficacité des contrôles, politiques et procédures mis en œuvre par l'entité sous-jacente.

*Filiale* – Dans le cas d'un émetteur qui a une participation dans une filiale, puisque l'émetteur contrôle la filiale, les dirigeants signataires disposeront d'un accès suffisant à la filiale pour concevoir et évaluer l'efficacité des contrôles, politiques et procédures mis en œuvre par l'entité sous-jacente.

*Entité consolidée par intégration proportionnelle ou entité ad hoc* – Dans le cas d'un émetteur ayant une participation dans une entité consolidée par intégration proportionnelle ou une entité ad hoc, les dirigeants signataires pourraient ne pas toujours avoir un accès suffisant à l'entité sous-jacente pour concevoir et évaluer l'efficacité des contrôles, politiques et procédures mis en œuvre par l'entité sous-jacente.

La question de savoir si les dirigeants signataires ont un accès suffisant à une entité consolidée par intégration proportionnelle ou à une entité ad hoc pour concevoir et évaluer l'efficacité des contrôles, politiques et procédures mis en œuvre par l'entité sous-jacente est une question de fait dont la réponse pourrait notamment dépendre de ce qui suit:

- a) le pourcentage de participation de l'émetteur dans l'entité sous-jacente;
- b) le statut d'émetteur assujéti des autres propriétaires de l'entité sous-jacente;
- c) la nature de la relation entre l'émetteur et l'exploitant de l'entité sous-jacente si l'émetteur n'en est pas l'exploitant;
- d) les modalités de la ou des conventions régissant l'entité sous-jacente;
- e) la date d'établissement de l'entité sous-jacente.

*Placement de portefeuille ou investissement en instruments de capitaux propres* – Dans le cas d'un émetteur qui a un placement de portefeuille ou un investissement en instruments de capitaux propres, les dirigeants signataires ne disposeront généralement pas d'un accès suffisant à l'entité sous-jacente pour concevoir et évaluer l'efficacité des contrôles, politiques et procédures mis en œuvre par l'entité sous-jacente.

2) **Accès à l'entité sous-jacente dans certaines structures de placement indirect** – Dans certaines structures de placement indirect, notamment des structures faisant intervenir une fiducie de revenu ou une société en commandite, l'émetteur pourrait :

a) détenir une participation significative dans les capitaux propres de l'entité sous-jacente mais ne pas contrôler l'entité légalement du fait qu'un tiers (habituellement l'autre partie à l'établissement de la structure de placement indirect) exercerait le contrôle légal;

b) détenir dans les capitaux propres de l'entité sous-jacente une participation qui représente un actif significatif de l'émetteur et nécessite qu'il fournisse aux porteurs des titres de capitaux propres des états financiers annuels audités et rapports financiers intermédiaires individuels et établis selon les mêmes principes comptables que ceux de l'émetteur.

En pareil cas, nous nous attendons à ce que l'acte de fiducie, la convention de société en commandite ou tout autre document constitutif prévoient que les dirigeants signataires auront un accès suffisant à l'entité sous-jacente pour concevoir et évaluer l'efficacité des contrôles, politiques et procédures qu'elle a mis en œuvre.

3) **Mesures raisonnables pour la conception et l'évaluation** – Les dirigeants signataires devraient prendre toutes les mesures raisonnables pour concevoir et évaluer l'efficacité des contrôles, politiques et procédures mis en œuvre par l'entité sous-jacente, pour leur permettre d'étayer leurs déclarations des attestations annuelles et intermédiaires. Toutefois, le choix des «mesures raisonnables» est laissé à l'appréciation des dirigeants signataires, agissant raisonnablement.

Si les dirigeants signataires ont accès à l'entité sous-jacente pour la conception des contrôles, politiques et procédures conformément au paragraphe 2 et qu'ils n'en sont pas satisfaits, ils devraient déterminer s'il existe une faiblesse importante ou une faiblesse significative dans les CPCI.

4) **Communication de la limitation de l'étendue à l'égard d'une entité consolidée par intégration proportionnelle ou d'une entité ad hoc** – Il existe une limitation de l'étendue si les dirigeants signataires ne peuvent asseoir leurs déclarations contenues dans les attestations annuelles ou intermédiaires sur un fondement raisonnable parce qu'ils ne disposent pas d'un accès suffisant à une entité consolidée par intégration proportionnelle ou à une entité ad hoc, selon le cas, pour concevoir et évaluer les contrôles, politiques et procédures mis en œuvre par cette entité sous-jacente.

Pour établir s'il existe une limitation de l'étendue, les dirigeants signataires doivent d'abord déterminer si une entité consolidée par intégration proportionnelle, une entité ad hoc ou plusieurs prises collectivement comportent des risques raisonnablement susceptibles d'entraîner une inexactitude importante dans les documents annuels ou intermédiaires ou les autres rapports de l'émetteur. Les dirigeants signataires détermineraient ces risques au moment où ils déterminent les risques auxquels est confronté l'émetteur afin d'établir l'étendue et le degré nécessaire de complexité des CPCI et du CIIF, ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 2 de l'article 6.6 de la présente instruction générale.

Les dirigeants signataires déclareraient une limitation de l'étendue lorsqu'une entité consolidée par intégration proportionnelle, une entité ad hoc ou plusieurs prises collectivement comporteraient des risques raisonnablement susceptibles d'entraîner une inexactitude importante et qu'ils ne disposeraient pas d'un accès suffisant pour concevoir et évaluer les contrôles, politiques et procédures mis en œuvre par chaque entité sous-jacente.

Les dirigeants signataires ne déclareraient pas de limitation de l'étendue lorsqu'une entité consolidée par intégration proportionnelle, une entité ad hoc ou plusieurs prises collectivement ne comporteraient pas de tels risques.

L'émetteur doit présenter dans son rapport de gestion la limitation de l'étendue et l'information financière sommaire sur chaque entité sous-jacente conformément à l'article 3.3 du règlement. L'information financière sommaire peut être présentée pour l'ensemble des entités consolidées par intégration proportionnelle ou entités ad hoc ou pour chacune isolément.

Voici les éléments que comporterait une information financière sommaire utile concernant une entité sous-jacente ou plusieurs prises collectivement qui font l'objet d'une limitation de l'étendue:

- a) les produits des activités ordinaires;
- b) le résultat avant activités abandonnées;
- c) le résultat net pour la période comptable;

sauf si i) les principes comptables utilisés pour l'établissement des états financiers de l'entité sous-jacente permettent d'établir son état de la situation financière sans classer l'actif et le passif dans les catégories courant et non courant, et si ii) le rapport de gestion comporte au sujet de l'entité sous-jacente ou des entités prises collectivement d'autres éléments d'information financière plus pertinents pour le secteur de l'entité ou des entités,

- d) l'actif courant;
- e) l'actif non courant;
- f) le passif courant;
- g) le passif non courant.

Des éléments d'information utiles sur une entité sous-jacente faisant l'objet d'une limitation de l'étendue comprendraient également les passifs éventuels et engagements pour l'entité consolidée par intégration proportionnelle ou l'entité ad hoc.

**5) Accès limité à l'entité sous-jacente d'un placement de portefeuille ou d'un investissement en instruments de capitaux propres** – Même si les dirigeants signataires peuvent ne pas avoir un accès suffisant à l'entité sous-jacente d'un placement de portefeuille ou d'un investissement en instruments de capitaux propres pour concevoir et évaluer les contrôles, politiques et procédures mis en œuvre par celle-ci, les CPI et le CIIF de l'émetteur devraient prévoir les contrôles de celui-ci sur la communication de l'information importante concernant:

- a) la valeur comptable du placement;
- b) les dividendes reçus sur le placement par l'émetteur;
- c) toute perte de valeur du placement;
- d) le cas échéant, la quote-part du résultat net de l'investissement en instruments de capitaux propres attribuable à l'émetteur.

**6) Utilisation de l'information financière de l'entité sous-jacente** – Dans la plupart des cas, les dirigeants signataires seront tenus de se fier à l'information financière présentée par une entité consolidée par intégration proportionnelle, une entité ad hoc ou l'entité sous-jacente d'un investissement en instruments de capitaux propres. Pour attester les documents annuels ou intermédiaires de l'émetteur qui comportent des renseignements concernant le placement de l'émetteur dans ces entités sous-jacentes, les dirigeants signataires devraient, au minimum, suivre ces procédures:

- a) s'assurer que l'émetteur reçoit l'information financière de l'entité sous-jacente au moment opportun;
- b) examiner l'information financière de l'entité sous-jacente pour déterminer si elle a été établie conformément aux PCGR de l'émetteur;
- c) examiner les méthodes comptables de l'entité sous-jacente pour évaluer si elles sont conformes à celles de l'émetteur.

## **PARTIE 14 ACQUISITIONS D'ENTREPRISES**

### **14.1. Accès à l'entreprise acquise**

Dans bien des cas, il est difficile pour les dirigeants signataires de concevoir ou d'évaluer les contrôles, politiques et procédures mis en œuvre par une entreprise acquise peu après l'acquisition. Pour parer à cet inconvénient, le sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 3.3 du règlement autorise l'émetteur à limiter l'étendue de la conception des CPCI et du CIIF à l'égard de toute entreprise qu'il a acquise au plus tôt 365 jours avant la date de clôture de la période comptable visée par l'attestation. En général, cela entraînera une limitation de l'étendue de la conception à l'égard d'une acquisition d'entreprise pour trois attestations intermédiaires et une annuelle.

### **14.2. Communication de la limitation de l'étendue**

Pour établir s'il existe une limitation de l'étendue, les dirigeants signataires doivent d'abord déterminer si une entreprise acquise comporte des risques raisonnablement susceptibles d'entraîner une inexactitude importante dans les documents annuels ou intermédiaires ou les autres rapports de l'émetteur. Les dirigeants signataires détermineraient ces risques au moment où ils déterminent les risques auxquels est confronté l'émetteur afin d'établir l'étendue et le degré nécessaire de complexité des CPCI et du CIIF, ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 2 de l'article 6.6 de la présente instruction générale. Si les dirigeants signataires limitent l'étendue de la conception des CPCI et du CIIF à l'égard d'une entreprise acquise récemment, ils doivent l'indiquer et fournir l'information financière sommaire concernant l'entreprise dans le rapport de gestion de l'émetteur conformément à l'article 3.3 du règlement et au paragraphe 5.3 de l'Annexe 52-109A1 ou de l'Annexe 52-109A2, selon le cas. Voici les éléments que comporterait une information financière sommaire utile concernant l'entreprise acquise:

- a) les produits des activités ordinaires;
- b) le résultat avant activités abandonnées;
- c) le résultat net pour la période comptable;

sauf si i) les principes comptables utilisés pour l'établissement des états financiers de l'entreprise acquise permettent d'établir son état de la situation financière sans classer l'actif et le passif dans les catégories courant et non courant, et si ii) le rapport de gestion comporte au sujet de l'entreprise acquise d'autres éléments d'information financière plus pertinents pour le secteur de l'entité sous-jacente,

- d) l'actif courant;
- e) l'actif non-courant;
- f) le passif courant;
- g) le passif non-courant.

Des éléments d'information utiles sur l'entreprise acquise comprendraient également la quote-part de l'émetteur des passifs éventuels et engagements découlant de



l'acquisition. Dans le cas d'entreprises reliées, au sens du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, l'émetteur peut présenter leur information financière sommaire selon un cumul comptable.

## **PARTIE 15 ATTESTATIONS DE BASE POUR GRAND ÉMETTEUR ÉMERGENTNON COTÉ**

### **15.1. Attestations de base pour grand émetteur émergentnon coté**

De par leur petit nombre de salariés et leurs ressources financières limitées, bien des grands émetteurs émergentnon cotés ont de la difficulté à relever les défis mentionnés à l'article 6.11 de la présente instruction générale, de sorte qu'ils ne peuvent concevoir de CPCI et de CIIF sans i) engager des coûts supplémentaires considérables, ii) embaucher des salariés supplémentaires, ou iii) restructurer le conseil d'administration et le comité d'audit. Comme ces limites inhérentes concernent nombre ~~e~~ de grands émetteurs émergentnon cotés, les attestations prévues pour les grands émetteurs émergentnon cotés à l'Annexe 52-109~~AEGNC~~1 et à l'Annexe 52-~~109AEGNC~~2 ne comprennent pas de déclaration concernant l'établissement et le maintien des CPCI et du CIIF.

Nonobstant ces annexes, les grands émetteurs émergentnon cotés peuvent choisir de déposer les attestations prévues à l'Annexe 52-109A1 et à l'Annexe 52-109A2, lesquelles comprennent des déclarations concernant l'établissement et le maintien des CPCI et du CIIF.

Les attestations des dirigeants signataires des grands émetteurs non émergentcotés ne peuvent prendre la forme prévue à l'Annexe 52-109~~AEGNC~~1 ou à l'Annexe 52-109~~AEGNC~~2. Même si un grand émetteur non émergentcoté doit relever des défis semblables à ceux dont il est question à l'article 6.11 de la présente instruction générale dans la conception du CIIF, il demeure tenu de déposer des attestations établies conformément à l'Annexe 52-109A1 et à l'Annexe 52-~~109A~~2 et de présenter dans son rapport de gestion une description de chaque faiblesse importante existant à la fin de la période comptable.

### **15.2. Avis au lecteur dans les attestations de base pour grand émetteur émergentnon coté**

L'Annexe 52-109~~AEGNC~~1 et l'Annexe 52-109~~AEGNC~~2 prévoient un avis au lecteur clarifiant les responsabilités des dirigeants signataires et indiquant que les limites inhérentes à la capacité des dirigeants signataires d'un grand émetteur émergentnon coté de concevoir et de mettre en œuvre de façon rentable des CPCI et un CIIF peuvent donner lieu à d'autres risques concernant la qualité, la fiabilité, la transparence et les délais de publication des documents annuels et intermédiaires et des autres rapports fournis en vertu de la législation en valeurs mobilières.

### **15.3. Communication volontaire d'information sur les CPCI et le CIIF**

~~L'~~Le grand émetteur émergentnon coté qui dépose une attestation établie conformément à l'Annexe 52-109~~AEGNC~~1 ou à l'Annexe 52-109~~AEGNC~~2 n'est pas tenu de présenter d'information sur la conception ou l'efficacité du fonctionnement de ses CPCI ou de son CIIF dans son rapport de gestion annuel ou intermédiaire. S'il dépose une telle attestation mais qu'il choisit de présenter de l'information sur la conception ou le fonctionnement d'une ou de plusieurs composantes de ses CPCI ou de son CIIF dans son rapport de gestion annuel ou intermédiaire ou dans un autre document à déposer, il devrait également déclarer dans le document:

- a) le fait qu'il n'a pas l'obligation d'attester la conception et l'évaluation de ses CPCI et de son CIIF et n'a pas effectué l'évaluation;
- b) le fait que les limites inhérentes à la capacité des dirigeants signataires de concevoir et de mettre en œuvre de façon rentable des CPCI et un CIIF peuvent donner lieu



à d'autres risques concernant la qualité, la fiabilité, la transparence et les délais de publication des documents annuels et intermédiaires et des autres rapports déposés en vertu de la législation en valeurs mobilières.

Sans ces déclarations, la communication sélective d'information sur les composantes des CPCI ou du CIIF ~~de l'~~du grand émetteur ~~émurgent~~non coté dans le rapport de gestion ne permet pas de faire état des CPCI ou du CIIF de l'émetteur de façon transparente.

## **PARTIE 16 OBLIGATIONS D'ATTESTATION DES NOUVEAUX ÉMETTEURS ASSUJETTIS ET DES ÉMETTEURS DEVENANT GRANDS ÉMETTEURS ~~NON ÉMERGENTS~~COTÉS**

### **16.1. Obligations d'attestation suivant le passage au statut ~~d'~~de grand émetteur ~~non émergent~~coté**

Selon les articles 4.5 et 5.5 du règlement, l'émetteur qui devient grand émetteur ~~non émergent~~coté peut, pour la période comptable se terminant après qu'il l'est devenu, établir la première attestation qu'il est tenu de déposer en vertu du règlement conformément à l'Annexe 52-109A1 – PAPE/PCI ou à l'Annexe 52-109A2 – PAPE/PCI. Si, après être devenu grand émetteur ~~non émergent~~coté, il est tenu de déposer une attestation annuelle ou intermédiaire pour une période terminée pendant qu'il était grand émetteur ~~émurgent~~non coté, il doit l'établir en la forme prévue à l'Annexe 52-109AEGNC1 ou 52-109AEGNC2.

## **PARTIE 17 DISPENSES**

### **17.1. Émetteurs se conformant aux lois américaines**

Certains émetteurs du Canada qui se conforment aux lois américaines peuvent choisir de dresser deux jeux d'états financiers et de déposer au Canada des états financiers établis selon des principes comptables différents de ceux qui sont déposés ou fournis aux États-Unis. Par exemple, un émetteur peut déposer aux États-Unis des états financiers établis conformément aux PCGR américains et, au Canada, conformément à d'autres principes comptables acceptables. Pour assurer l'attestation des états financiers déposés au Canada (selon le règlement ou les textes mettant en œuvre l'article 302), ces émetteurs ne pourront se prévaloir des dispenses prévues aux articles 8.1 et 8.2 du règlement.

## **PARTIE 18 SANCTIONS POUR ATTESTATIONS CONTENANT DE L'INFORMATION FAUSSE OU TROMPEUSE**

### **18.1. Sanctions pour attestations contenant de l'information fausse ou trompeuse**

Le dirigeant signataire qui fournit une attestation contenant de l'information fausse ou trompeuse peut faire l'objet de poursuites quasi criminelles, administratives ou civiles en vertu des lois sur les valeurs mobilières.

Le dirigeant signataire qui fournit une attestation contenant de l'information fausse ou trompeuse pourrait éventuellement faire également l'objet d'actions en dommages-intérêts en common law, selon le droit civil au Québec ou en vertu des régimes de sanctions civiles prévus par la loi dans certains territoires.

## **PARTIE 19 DISPOSITIONS TRANSITOIRES**

### **19.1. Déclarations concernant les CPCI et le CIIF suivant les périodes de transition**

Si l'émetteur dépose l'attestation annuelle prévue à l'Annexe 52-109A1 ou l'attestation intermédiaire prévue à l'Annexe 52-109A2 qui comporte des déclarations concernant les CPCI ou le CIIF, ces déclarations ne viseraient pas l'information comparative de la période comptable antérieure incluse dans les documents annuels ou les documents intermédiaires dans les cas suivants:

a) l'information comparative de la période comptable antérieure a fait l'objet d'attestations qui n'incluaient pas ces déclarations;

b) aucune attestation n'était requise pour la période comptable antérieure.

## **19.2. Application des modifications**

Les modifications du règlement et de la présente instruction générale qui sont entrées en vigueur le 1er janvier 2011 ne s'appliquent qu'aux documents annuels et intermédiaires des périodes se rapportant à des exercices ouverts à compter de cette date.

## **PARTIE 20 ATTESTATION DE DOCUMENTS ANNUELS OU INTERMÉDIAIRES RÉVISÉS OU RETRAITÉS**

### **20.1. Attestation de documents annuels ou intermédiaires révisés ou retraités**

L'émetteur qui dépose un document d'information continue révisé ou retraité qui est déjà attesté parmi ses documents annuels ou intermédiaires doit déposer une attestation en la forme prévue à l'Annexe 52-109A1N ou à l'Annexe 52-109A2N. Ces attestations porteraient la date de leur dépôt et seraient déposées à la même date que le document d'information continue révisé ou retraité.

### **20.2. Information à communiquer en cas de révision ou de retraitement d'un document d'information continue**

S'il lui apparaît nécessaire de réviser ou de retraiter des états financiers publiés antérieurement, l'émetteur devrait déterminer si l'information déjà communiquée sur la conception ou l'efficacité du fonctionnement du CIIF est toujours juste et la modifier ou l'augmenter au moyen de tout autre élément d'information important afin qu'elle ne soit pas trompeuse en regard de la révision ou du retraitement.

De même, s'il lui apparaît nécessaire de réviser ou de retraiter un document d'information continue publié antérieurement, l'émetteur devrait déterminer si l'information déjà communiquée sur la conception ou l'efficacité du fonctionnement des CPCI est toujours juste et la modifier ou l'augmenter au moyen de tout autre élément d'information important afin qu'elle ne soit pas trompeuse en regard de la révision ou du retraitement.

## **INSTRUCTION GÉNÉRALE 58-201 RELATIVE À LA GOUVERNANCE**

### **PARTIE 1 OBJET ET CHAMP D'APPLICATION**

#### **1.1. Objet**

La présente instruction générale donne des lignes directrices sur les pratiques de gouvernance formulées de manière à :

- réaliser un équilibre entre les objectifs d'assurer la protection des investisseurs, de favoriser des marchés financiers équitables et efficaces et de soutenir la confiance dans les marchés financiers;
- être sensibles au contexte canadien de l'entreprise, caractérisé par un grand nombre de petites sociétés et de sociétés contrôlées;
- être ouvertes sur l'évolution de la gouvernance aux États-Unis et dans le monde;
- prendre en compte le caractère évolutif de la gouvernance.

Les lignes directrices exposées dans la présente instruction générale n'ont pas valeur prescriptive. Nous encourageons les émetteurs à les prendre en compte pour élaborer leurs propres pratiques de gouvernance.

Nous sommes conscients toutefois que certains ont des réserves quant à l'incidence que la présente instruction générale et le *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* auront sur les sociétés contrôlées. C'est pourquoi nous nous proposons de réaliser dans la prochaine année une étude sur la gouvernance de ces sociétés qui portera une attention particulière à ces réserves et au cours de laquelle nous consulterons le marché. Au terme de l'étude, nous évaluerons s'il y a lieu de modifier l'application de la présente instruction générale et de ce règlement aux sociétés contrôlées.

#### **1.2. Champ d'application**

La présente instruction générale s'applique à tous les émetteurs assujettis, sauf les fonds d'investissement et les émetteurs émergents, qu'ils soient constitués en sociétés par actions ou non. Dans les cas où elle mentionne un élément caractéristique d'une société par actions, comme le conseil d'administration, il faut interpréter la mention comme s'appliquant également à l'élément caractéristique équivalent d'une entité non constituée en sociétés par actions. Par exemple, dans le cas d'une société en commandite, nous recommandons que la majorité des administrateurs du commandité soient indépendants de la société en commandite (y compris du commandité).

Les fiducies de revenu devraient appliquer les lignes directrices en considérant que certaines fonctions d'une société par actions, de ses administrateurs et de ses dirigeants peuvent être remplies par les fiduciaires, les administrateurs et les dirigeants d'une filiale de la fiducie, ou par les administrateurs, les dirigeants et les salariés d'une société de gestion. À cette fin, le terme «émetteur» s'entend à la fois de la fiducie et des entités sous-jacentes, y compris la société en exploitation.

### **PARTIE 2 SIGNIFICATION DE L'INDÉPENDANCE**

#### **2.1. Signification de l'indépendance**

Pour l'application de la présente instruction générale, un administrateur est considéré comme indépendant s'il remplit les conditions du *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance*.

### **PARTIE 3 LIGNES DIRECTRICES SUR LA GOUVERNANCE**

#### **Composition du conseil d'administration**

**3.1.** Le conseil devrait être composé majoritairement d'administrateurs indépendants.

**3.2.** Le président du conseil devrait être un administrateur indépendant. Lorsque cela n'est pas approprié, un administrateur indépendant devrait être nommé pour agir comme «administrateur principal». Toutefois, un président du conseil indépendant ou un administrateur principal indépendant devrait jouer le rôle de véritable chef du conseil et veiller à ce que le programme de travail du conseil lui permette de s'acquitter correctement de ses fonctions.

#### **Réunions des administrateurs indépendants**

**3.3.** Les administrateurs indépendants devraient tenir des réunions périodiques hors de la présence des administrateurs non indépendants et des membres de la direction.

#### **Mandat du conseil d'administration**

**3.4.** Le conseil d'administration devrait adopter un mandat écrit dans lequel il reconnaît explicitement sa responsabilité de gérance de l'émetteur, notamment sa responsabilité:

*a)* de s'assurer, dans la mesure du possible, que le chef de la direction et les autres membres de la haute direction sont intègres et créent une culture d'intégrité dans l'ensemble de l'organisation;

*b)* d'adopter un processus de planification stratégique et d'approuver, au moins une fois par an, un plan stratégique qui prend en compte, notamment, les opportunités et les risques de l'entreprise;

*c)* de définir les principaux risques de l'activité de l'émetteur et de veiller à la mise en œuvre de systèmes appropriés de gestion de ces risques;

*d)* de planifier la relève (notamment nommer, former et surveiller les membres de la haute direction);

*e)* d'adopter une politique de communication pour l'émetteur;

*f)* à l'égard des systèmes de contrôle interne et d'information de gestion de l'émetteur;

*g)* d'élaborer la vision de l'émetteur en matière de gouvernance, notamment d'élaborer un ensemble de principes et de lignes directrices sur la gouvernance qui s'appliquent à l'émetteur en particulier<sup>1</sup>.

Le mandat écrit du conseil devrait également définir:

*i)* des mesures pour recueillir les réactions des parties intéressées (p. ex., le conseil pourrait établir un processus permettant aux parties intéressées de communiquer directement avec les administrateurs indépendants);

*ii)* les attentes à l'endroit des administrateurs et leurs responsabilités, notamment leurs obligations et responsabilités de base en ce qui concerne la présence aux réunions du conseil et l'examen préalable des documents étudiés lors des réunions.

S'agissant de l'élaboration d'une politique de communication efficace pour l'émetteur, on se reportera aux indications données dans l'Instruction générale 51-201, *Lignes directrices en matière de communication de l'information*.

Pour l'application de la présente instruction générale, le terme «membre de la haute direction» s'entend au sens défini dans le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*.

### **Descriptions de poste**

**3.5.** Le conseil d'administration devrait élaborer des descriptions de poste claires pour le président du conseil et le président de chaque comité du conseil. En outre, le conseil, de concert avec le chef de la direction, devrait élaborer une description de poste claire pour le chef de la direction, délimitant les responsabilités de la direction. Le conseil devrait aussi élaborer ou approuver les objectifs de l'entreprise que le chef de la direction a la responsabilité d'atteindre.

### **Orientation et formation continue**

**3.6.** Le conseil d'administration devrait veiller à ce que tous les nouveaux administrateurs reçoivent une orientation complète. Ils devraient bien comprendre le rôle du conseil et de ses comités, ainsi que la contribution attendue de chaque administrateur (notamment le temps et les ressources que les administrateurs doivent, selon les attentes de l'émetteur, consacrer à leurs fonctions). Tous les administrateurs devraient également comprendre la nature et le fonctionnement de l'entreprise de l'émetteur.

**3.7.** Le conseil d'administration devrait offrir à tous ses administrateurs des possibilités de formation continue, de façon qu'ils puissent maintenir ou améliorer leurs compétences et leurs aptitudes comme administrateurs et que leur connaissance et leur compréhension de l'entreprise de l'émetteur restent à jour.

### **Code de conduite et d'éthique**

**3.8.** Le conseil d'administration devrait adopter un code de conduite et d'éthique écrit, applicable aux dirigeants et salariés de l'émetteur. Le code devrait définir des normes visant raisonnablement à promouvoir l'intégrité et à prévenir les fautes. En particulier, il devrait traiter les sujets suivants:

- a) les conflits d'intérêts, notamment les opérations et les contrats dans lesquels un administrateur ou un membre de la haute direction a un intérêt important;
- b) la protection et la bonne utilisation de l'actif social et des opportunités de la société;
- c) la confidentialité de l'information sur la société;
- d) le traitement équitable des porteurs, des clients, des fournisseurs, des concurrents et des salariés de l'émetteur;
- e) le respect des lois et des règlements;
- f) la dénonciation de tout comportement illégal ou contraire à l'éthique.

**3.9.** Le conseil d'administration devrait être responsable de veiller au respect du code. Seul le conseil, ou un comité du conseil, devrait être autorisé à consentir des dérogations au code aux administrateurs ou aux membres de la haute direction.

Les émetteurs doivent exercer leur jugement pour déterminer ce qui est important, mais les autorités canadiennes en valeurs mobilières considèrent qu'une conduite d'un administrateur ou d'un membre de la haute direction constituant un manquement important au code constituera probablement un «changement important» au sens défini par le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*. Ce règlement prévoit que la déclaration de changement important doit donner une description circonstanciée du changement important. Nous nous attendons à ce qu'elle indique notamment:

- la date du ou des manquements;
- la ou les personnes en cause;
- la raison pour laquelle le conseil a ou n'a pas sanctionné le ou les manquements;
- les mesures que le conseil a prises à l'égard du ou des manquements ou les solutions qu'il y a apportées.

### **Sélection des candidats au conseil d'administration**

**3.10.** Le conseil d'administration devrait nommer un comité des candidatures composé entièrement d'administrateurs indépendants.

**3.11.** Le comité des candidatures devrait avoir une charte écrite qui établit clairement l'objet du comité, ses responsabilités, la qualification des membres, leur nomination et leur destitution, la structure et le fonctionnement du comité (y compris le pouvoir de délégation à des membres individuels ou à des sous-comités), et la manière de rendre compte au conseil. En outre, il faudrait conférer au comité des candidatures le pouvoir d'engager et de rémunérer tout conseiller externe dont il estime avoir besoin pour exercer ses fonctions. Si l'émetteur a l'obligation, contractuelle ou autre, de donner à des tiers le droit de nommer des administrateurs, la sélection et la nomination de ces administrateurs peuvent se faire sans l'approbation d'un comité des candidatures indépendant.

**3.12.** Avant de proposer ou de nommer des candidats au poste d'administrateur, le conseil d'administration devrait adopter une procédure comportant les étapes suivantes:

A) la prise en compte des compétences et aptitudes que le conseil, dans son ensemble, devrait posséder, eu égard au fait que les compétences et les aptitudes peuvent varier selon les émetteurs;

B) l'appréciation des compétences et aptitudes que possède chacun des administrateurs actuels; il est peu probable qu'un des administrateurs possède toutes les compétences et aptitudes nécessaires au conseil. Il faut plutôt envisager le conseil comme un groupe au sein duquel chacun fait son apport. Il faut aussi porter attention à la personnalité et aux autres qualités de chaque administrateur, du fait que ce sont elles, en fin de compte, qui pourraient déterminer la dynamique au sein du conseil.

Le conseil devrait également considérer la taille appropriée du conseil, dans le souci de favoriser l'efficacité de la prise de décisions.

Dans l'exercice de chacune de ces fonctions, le conseil devrait prendre en compte l'avis et l'apport du comité des candidatures.

**3.13.** Le comité des candidatures devrait être responsable de trouver des personnes qualifiées pour devenir administrateurs et de recommander au conseil les candidats à présenter à la prochaine assemblée annuelle des actionnaires.

**3.14.** Dans l'élaboration de ses recommandations, le comité des candidatures devrait considérer:

a) les compétences et les aptitudes que le conseil juge nécessaire de posséder dans son ensemble;

b) les compétences et les aptitudes que le conseil juge que chaque administrateur actuel possède;

*c)* les compétences et les aptitudes que chaque nouveau candidat apportera au conseil.

Le comité des candidatures devrait également évaluer si chaque nouveau candidat a suffisamment de temps et de ressources à consacrer aux fonctions d'administrateur.

### **Rémunération**

**3.15.** Le conseil d'administration devrait nommer un comité de la rémunération composé entièrement d'administrateurs indépendants.

**3.16.** Le comité de la rémunération devrait avoir une charte écrite qui établit clairement l'objet du comité, ses responsabilités, les qualifications des membres, leur nomination et leur destitution, la structure et le fonctionnement du comité (y compris le pouvoir de délégation à des membres individuels ou à des sous-comités), et la manière de rendre compte au conseil. En outre, il faudrait conférer au comité de la rémunération le pouvoir d'engager et de rémunérer tout conseiller externe dont il estime avoir besoin pour exercer ses fonctions.

**3.17.** Le comité de la rémunération devrait être responsable:

*a)* d'examiner et d'approuver les objectifs de la société pertinents pour la rémunération du chef de la direction, d'évaluer la performance du chef de la direction en fonction de ces objectifs et de déterminer le niveau de rémunération du chef de la direction sur la base de cette évaluation (ou de faire des recommandations au conseil à cet égard);

*b)* de faire des recommandations au conseil au sujet de la rémunération des dirigeants autres que le chef de la direction, des plans de rémunération incitative et des plans à base d'actions;

*c)* de revoir l'information sur la rémunération de la haute direction avant sa publication par l'émetteur.

### **Évaluations périodiques du conseil d'administration**

**3.18.** Le conseil d'administration, les comités du conseil et chaque administrateur devraient être évalués périodiquement quant à leur efficacité et à leur apport. L'évaluation devrait se faire en fonction:

*a)* dans le cas du conseil ou d'un comité du conseil, de son mandat ou de sa charte;

*b)* dans le cas des administrateurs, de la description de poste applicable, ainsi que des compétences et aptitudes qu'ils sont censés apporter au conseil.

**INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 71-102 SUR LES DISPENSES EN MATIÈRE D'INFORMATION CONTINUE ET AUTRES DISPENSES EN FAVEUR DES ÉMETTEURS ÉTRANGERS**

**PARTIE 1 DISPOSITIONS GÉNÉRALES**

**1.1. Introduction et objet**

1) Le Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers (le «règlement») prévoit des dispenses de la plupart des obligations découlant du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (le «Règlement 51-102») et du Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information (le «Règlement 51-103») en faveur de deux sous-catégories d'émetteurs assujettis étrangers – les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et les émetteurs étrangers visés – à condition qu'ils se conforment aux règles d'information continue de la SEC ou d'un territoire étranger visé. Les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et les émetteurs étrangers visés sont également dispensés de certaines autres exigences de la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières, notamment en ce qui concerne les déclarations d'initiés et le système d'alerte, qui ne sont pas prévues par le Règlement 51-102, 102 et le Règlement 51-103.

2) La présente instruction générale indique comment les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières interprètent le règlement. Il faut la lire conjointement avec celui-ci.

**1.2. Autres textes pertinents**

Outre le règlement, les émetteurs étrangers devraient consulter la liste non exhaustive qui suit pour voir si certains de ces textes s'appliquent à eux:

1) les textes de mise en œuvre (le règlement, l'ordonnance ou le texte d'un autre type qui met en œuvre le règlement dans chaque territoire intéressé);

2) le Règlement 51-102;

~~3,1~~) le Règlement 51-103;

~~3~~) le Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables (le «Règlement 52-107»);

4) la Norme canadienne 71-101, ~~Régime d'information multinational (la «Norme canadienne 71-101»)~~, ~~1.3. Régime d'information multinational (la «Norme canadienne 71-101»)~~.

**1.3. Régime d'information multinational**

1) La Norme canadienne 71-101 permet à certains émetteurs constitués aux États-Unis de satisfaire à certaines règles canadiennes d'information continue en se servant de documents d'information établis conformément aux règles américaines. Le règlement ne remplace ni ne modifie la Norme canadienne 71-101. Dans certains cas, la Norme canadienne 71-101 et le règlement offrent la même dispense aux émetteurs assujettis, alors que, dans d'autres, la dispense prévue n'est pas la même dans les deux textes. De nombreux émetteurs qui sont admissibles à une dispense selon le règlement ne pourront se prévaloir de la Norme canadienne 71-101 et vice versa. Par exemple, le règlement définit le terme «émetteur étranger inscrit auprès de la SEC». Les émetteurs américains visés dans la Norme canadienne 71-101 ne sont pas tous des émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et, réciproquement, les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC ne sont pas tous des émetteurs américains.



2) (paragraphe abrogé).

#### **1.4. Possibilité que les dispenses ne soient pas subordonnées à l'obligation de fournir des informations**

La plupart des dispenses prévues par le règlement ne sont offertes qu'aux personnes qui se conforment à un aspect particulier de la législation fédérale américaine en valeurs mobilières ou des lois d'un territoire étranger visé. L'émetteur qui n'est pas tenu, en vertu de ces lois, de fournir, déposer ou transmettre une information, par exemple en raison d'une dispense, n'a pas à fournir, déposer ni transmettre d'information pour se prévaloir de la dispense prévue par le règlement.

### **PARTIE 2 DÉFINITIONS**

#### **2.1. Émetteurs assujettis étrangers**

Pour se prévaloir de l'une des dispenses prévues par le règlement, il faut que l'émetteur soit un «émetteur assujetti étranger». Cette définition est fondée sur celle de l'émetteur privé étranger (foreign private issuer) de la Rule 405 établie en vertu de la Loi de 1933 et de la Rule 3b-4 établie en vertu de la Loi de 1934. Pour l'application de la définition d'«émetteur assujetti étranger», les ACVM sont d'avis que,

*a)* pour calculer le pourcentage des éléments d'actifs situés au Canada, l'émetteur doit utiliser la valeur comptable des éléments d'actifs constatés dans ses derniers états financiers (annuels ou intermédiaires);

*b)* pour déterminer les titres comportant droit de vote en circulation qui sont détenus, directement ou indirectement, par des résidents du Canada, l'émetteur doit:

*i)* faire des efforts raisonnables pour déterminer les titres qui sont inscrits au nom d'un courtier, d'une banque, d'une société de fiducie ou d'un prête-nom dans les comptes de clients qui sont résidents canadiens;

*ii)* compter les titres qui sont la propriété véritable de résidents canadiens selon les déclarations de propriété véritable, notamment les déclarations d'initiés et les déclarations selon le système d'alerte;

*iii)* supposer que le client réside dans le territoire ou le territoire étranger où le prête-nom a son établissement principal si, après une enquête diligente, il n'arrive pas à obtenir les renseignements concernant le territoire ou le territoire étranger où réside le client.

La détermination du pourcentage de titres de l'émetteur étranger qui sont inscrits au nom de résidents canadiens se fait de la même manière pour l'application de l'alinéa c) de la définition d'«émetteur étranger visé». Cette méthode de calcul est différente de la méthode prévue par la Norme canadienne 71-101, qui ne demande qu'un calcul fondé sur l'adresse inscrite dans les registres de l'émetteur. Il se peut donc que certains émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC puissent se prévaloir de dispenses en vertu de la Norme canadienne 71-101, mais non en vertu du règlement.

#### **2.2. Fonds d'investissement**

La définition de fonds d'investissement ne comprendrait généralement pas les fiducies ou autres entités qui émettent des titres donnant aux porteurs le droit de toucher la presque totalité des flux de trésorerie nets découlant soit d'une entreprise sous-jacente, soit de biens productifs de revenus dont la fiducie ou l'autre entité est propriétaire. Par exemple, ne seraient pas comprises les fiducies de revenus d'entreprise, les sociétés de placement immobilier, et les fiducies de redevances.

## PARTIE 3 DÉCLARATIONS D'INITIÉS

### 3.1. (Abrogé)

## PARTIE 4 DÉPÔT DES DOCUMENTS D'INFORMATION

### 4.1. Dépôt des documents d'information au moyen de SEDAR

L'émetteur étranger n'a pas à déposer plusieurs exemplaires d'un document d'information étranger qu'il dépose pour satisfaire aux conditions de plusieurs dispenses prévues par le règlement. Il lui suffit de le déposer dans une seule catégorie de SEDAR et d'indiquer son emplacement dans les autres catégories pertinentes. Par exemple, l'émetteur étranger qui dépose un formulaire 20-F pour remplir les conditions de la dispense de notice annuelle et celles de la dispense de rapport de gestion peut déposer ce formulaire soit dans la catégorie «notice annuelle», soit dans la catégorie «rapport de gestion», et déposer dans l'autre catégorie une lettre indiquant le numéro de projet SEDAR sous lequel le formulaire a été déposé.

## PARTIE 5 TRANSMISSION DE DOCUMENTS PAR VOIE ÉLECTRONIQUE

### 5.1. Transmission de documents par voie électronique

Tout document qui doit être envoyé selon le règlement peut être envoyé par voie électronique, pour autant que la transmission soit effectuée conformément aux dispositions de l'*Avis 11-201 relatif à la transmission de documents par voie électronique*, au Québec, et de l'Instruction 11-201, *La transmission de documents par voie électronique*, dans le reste du Canada.

## PARTIE 6 DISPENSES NON INCLUSES

### 6.1. Émetteurs du secteur primaire – Information concernant les projets miniers et les activités pétrolières et gazières

Le règlement ne prévoit pas de dispense du *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* ou du *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières*. Il est rappelé aux émetteurs que ces textes s'appliquent aux émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et aux émetteurs étrangers visés.

### 6.2. Émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC

Le Règlement 51-102 ~~offre~~ le Règlement 51-103 offrent aux émetteurs inscrits auprès de la SEC une dispense des obligations relatives au changement de la date de clôture de l'exercice. Comme les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC, au sens du règlement, répondent également à la définition d'«émetteur inscrit auprès de la SEC» au sens du Règlement 51-~~102, 102 et du Règlement 51-103~~, ils pourront se prévaloir de ~~cette~~ la dispense prévue à l'un de ces règlements, selon le cas.

### 6.3. Émetteurs assujettis étrangers

Le règlement ne prévoit pas de dispense ~~de l'article~~ des articles 4.9 du Règlement 51-102 et 33 du Règlement 51-103 pour les émetteurs assujettis étrangers. L'émetteur assujetti étranger qui est partie à une fusion, un arrangement, une liquidation, une prise de contrôle inversée, une réorganisation, un regroupement, ou une autre opération qui entraînera une modification de ses obligations d'information continue en vertu du Règlement 51-102 ou du Règlement 51-103, selon le cas, doit transmettre l'avis prévu. Le règlement ne dispense pas non plus les émetteurs assujettis étrangers de l'obligation de déposer les documents d'information visés à l'article 11.1 du Règlement 51-~~102, 102 ou 32~~ du Règlement 51-103, selon le cas, ni de l'obligation de déposer une déclaration de changement de situation en vertu de l'article 11.2 du Règlement 51-~~102, 102 ou 33~~ du Règlement 51-103, selon le cas.

#### **6.4. Surveillance des auditeurs – Conseil canadien sur la reddition de comptes – attestations et comité d'audit**

L'article 4.3 du règlement dispense les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC des règles de la législation en valeurs mobilières relatives aux états financiers annuels et au rapport d'audit sur les états financiers annuels. L'article 5.4 prévoit une dispense similaire pour les émetteurs étrangers visés. Les émetteurs assujettis doivent se conformer à l'article 2.2 du *Règlement 52-108 sur la surveillance des auditeurs* (le «Règlement 52-108») mais peuvent se prévaloir des dispenses prévues par les articles 4.3 et 5.4 du règlement.

À noter toutefois que les articles 4.3 et 5.4 n'offrent pas de dispense:

a) des exigences applicables de l'article 2.1 et de la partie 3 du Règlement 52-108 imposées directement aux cabinets d'experts-comptables qui délivrent un rapport d'audit sur les états financiers d'un émetteur assujetti;

b) des obligations d'attestation prévues par le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, ainsi qu'au paragraphe 4 de l'article 8 et au paragraphe 3 de l'article 10 du Règlement 51-103;

c) des obligations relatives au comité d'audit prévues par le *Règlement 52-110 sur le comité d'audit*, et l'article 5 du Règlement 51-103.

Les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC et les émetteurs étrangers visés sont invités à consulter ces règlements pour savoir si des dispenses leur sont offertes.

### **PARTIE 7 DISPENSES**

#### **7.1. Dispenses**

1) Les dispenses prévues par le règlement s'ajoutent aux dispenses qui peuvent être ouvertes à l'émetteur en vertu d'autres textes applicables.

2) L'émetteur auquel un agent responsable ou une autorité en valeurs mobilières a accordé une dispense, une dérogation ou une approbation avant l'entrée en vigueur du règlement et du Règlement 51-102 peut avoir le droit de s'en prévaloir. Les émetteurs consulteront l'article 13.2 du Règlement 51-102 pour déterminer dans quelles circonstances la dispense, dérogation ou approbation est valide et savoir ce qu'ils doivent faire pour continuer à s'en prévaloir.

3) L'émetteur qui souhaite obtenir une dispense du Règlement 51-~~102~~102, du Règlement 51-103 ou d'autres règles de la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières pour des motifs similaires, mais non identiques à ceux qui sont prévus dans le règlement, doit demander la dispense en vertu des dispositions applicables du Règlement 51-~~102~~102, du Règlement 51-103 ou des autres dispositions applicables de la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières, selon le cas.

### **PARTIE 8 DISPOSITION TRANSITOIRE**

#### **8.1. Disposition transitoire**

Les modifications du règlement et de la présente instruction générale qui sont entrées en vigueur le 1er janvier 2011 ne s'appliquent qu'aux documents à établir, déposer, transmettre ou envoyer en vertu du règlement pour les périodes se rapportant à des exercices ouverts à compter de cette date.

## Draft Regulations

### Securities Act

(R.S.Q. c. V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (2), (3), (6), (8), (9), (11), (14), (18.3), (19), (19.2), (19.3), (19.4), (19.5), (20), (32.2), (33), (33.5), (33.8) and (34), and s. 331.2)

### Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers and concordant regulations

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 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;*
- *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 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions;*
- *Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;*
- *Regulation to amend Regulation 11-102 respecting Passport System;*
- *Regulation to amend Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects;*
- *Regulation to amend Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions;*
- *Regulation to amend Regulation 45-101 respecting Rights offerings;*
- *Regulation to amend Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities;*
- *Regulation to amend Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards;*
- *Regulation to amend Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings;*
- *Regulation to amend Regulation 52-110 respecting Audit Committees;*
- *Regulation to amend Regulation 55-104 respecting Insider Reporting Requirements and Exemptions;*
- *Regulation to amend Regulation 58-101 respecting Disclosure of Corporate Governance Practices;*

- *Regulation to amend Regulation 61-101 respecting Protection of Minority Security Holders in Special Transactions;*
- *Regulation to amend Regulation 71-102 respecting Continuous Disclosure and Other Exemptions relating to Foreign Issuers.*

Draft of the following policy statements are also published hereunder:

- *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements;*
- *Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions;*
- *Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions;*
- *Policy Statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;*
  
- *Policy Statement 12-202 respecting Revocation of a Compliance-Related Cease Trade Order;*
- *Policy Statement 12-203 respecting Cease Trade Orders for Continuous Disclosure Defaults;*
- *Policy Statement to Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects;*
- *Policy Statement to Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions;*
- *Policy Statement to Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities;*
- *National Policy 51-201: Disclosure Standards;*
- *Policy Statement to Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards;*
- *Policy Statement to Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings;*
- *Policy Statement 58-201 to Corporate Governance Guidelines;*
- *Policy Statement to Regulation 71-102 respecting Continuous Disclosure and Other Exemptions Relating to Foreign Issuers.*

## Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing before **October 27, 2011**, to the following:

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

## Further information

Further information is available from:

Sylvie Lalonde  
Manager, Policy and Regulation Department  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, ext. 4461  
toll-free: 1 877 525-0337  
[sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca](mailto:sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca)

Alexandra Lee  
Senior Policy Adviser  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, ext. 4465  
toll-free: 1 877 525-0337  
[alexandra.lee@lautorite.qc.ca](mailto:alexandra.lee@lautorite.qc.ca)

Chantal Leclerc  
Senior Policy Adviser  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, ext. 4463  
toll-free: 1 877 525-0337  
[chantal.leclerc@lautorite.qc.ca](mailto:chantal.leclerc@lautorite.qc.ca)

**July 29, 2011**

## Notice and Request for Comment

***Draft Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers***

***Draft Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements***

***Draft Regulation to amend Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions***

***Draft Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions***

## Draft Related Consequential Amendments

**July 29, 2011**

### 1. Introduction

The Canadian Securities Administrators (the CSA or we) are publishing for comment proposed rules and rule amendments which introduce a new mandatory regulatory regime for venture issuers intended to streamline and tailor venture issuer disclosure to reflect the needs and expectations of venture issuer investors and to make the disclosure requirements for venture issuers more suitable and more manageable for issuers at this stage of development. The proposals address continuous disclosure and governance obligations as well as disclosure for prospectus offerings and certain exempt offerings that require prescribed disclosure. The proposals were influenced by our understanding of the characteristics of the venture market, which are set out in Appendix A to this Notice.

### 2. Goals of the current proposals

#### (a) Governance and disclosure

The proposed new governance and disclosure regulatory regime for venture issuers:

- is designed to provide tailored disclosure to enhance informed investor decision making in this segment of the market, by
  - eliminating certain disclosure obligations that may be of less value to venture issuer investors,
  - providing supplemental disclosure that we think is of relevance to venture issuer investors,
- reduces the length of regulatory instruments by
  - tailoring the regulatory requirements to focus on those applicable to venture issuers,
  - streamlining and reducing disclosure redundancies,
- makes it easier for venture issuer investors to read disclosure documents and locate key information,
- is designed to enhance the substantive governance standards for venture issuers, relating to conflicts of interest, related party transactions and insider trading, in order to maintain or improve investor confidence in the venture market,
- is expected to allow venture issuer management more time to focus on the growth of the business,

- enhances regulators' abilities to focus on the unique challenges associated with the venture market when considering rule making.

**(b) Prospectus and exempt offerings**

The revised prospectus and exempt offering disclosure regime for venture issuers:

- in the case of short form prospectuses, TSXV short form offering documents and qualifying issuer offering memoranda, contemplates incorporation by reference of the continuous disclosure documents required by the new governance and disclosure regime,
- in the case of long form prospectuses,
  - introduces a new long form prospectus form that more closely conforms the required disclosure to the new governance and disclosure regime, in particular, the disclosure required under the proposed new annual report,
  - requires only two years of audited annual financial statements, but maintains the junior issuer financial statements exemption that currently exists in the long form prospectus form,
- replaces business acquisition reports (BARs) with enhanced material change reporting including financial statements for acquisitions that are 100% significant,
- does not require three and nine month interim financial reports or associated management's discussion and analysis (MD&A).

**3. Purpose of this Notice**

The CSA is publishing this notice, and related materials, in order to obtain input on the current proposal. There are a number of specific questions set out in section 10 that we would like to receive comments on, but we are also interested in general comments about the proposal.

This notice and the following materials are being published for a 90-day comment period:

- Draft *Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers* (Draft Regulation),
- Draft *Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (Regulation 41-101),
- Draft *Regulation to amend Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions* (Regulation 44-101),
- Draft *Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* (Regulation 45-106),
- Draft *Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* (Regulation 51-102),
- Draft *Regulation to amend Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure In Issuers' Annual and Interim Filings* (Regulation 52-109),
- Draft *Regulation to amend Regulation 52-110 respecting Audit Committees* (Regulation 52-110),
- Draft *Regulation to amend Regulation 58-101 respecting Disclosure of Corporate Governance Practices* (Regulation 58-101),



- Draft *Regulation to amend Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects* (Regulation 43-101),
- Draft *Regulation to amend Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities* (Regulation 51-101),
- Draft *Regulation to amend Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* (Regulation 52-107)
- Draft *Regulation to amend Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions*,
- Draft *Regulation to amend Regulation 45-101 respecting Rights Offerings*,
- Draft *Regulation to amend Regulation 55-104 respecting Insider Reporting Requirements and Exemptions*,
- Draft *Regulation to amend Regulation 71-102 respecting Continuous Disclosure and Other Exemptions Relating to Foreign Issuers*,
- Except in Ontario, Draft *Regulation to amend Regulation 11-102 respecting Passport System*, and
- In Ontario and Québec, Draft *Regulation to amend Regulation 61-101 respecting Protection of Minority Security Holders in Special Transactions*

The materials also include proposed changes to the following policies:

- *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*;
- *Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions*;
- *Policy Statement to Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions*;
- *Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions*;
- *Policy Statement to Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects*;
- *Policy Statement to Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities*;
- *Policy Statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*;
- *Policy Statement to Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards*;
- *Policy Statement to Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure In Issuers' Annual and Interim Filings*;
- *Policy Statement to Regulation 71-102 respecting Continuous Disclosure and Other Exemptions Relating to Foreign Issuers*;
- *Policy Statement 12-202 respecting Revocation of a Compliance Related Cease Trade Order*;
- *Policy Statement 12-203 respecting Cease Trade Orders for Continuous Disclosure Defaults*;

- National Policy 51-201, *Disclosure Standards*; and
- *Policy Statement 58-201 to Corporate Governance Guidelines*.

The Draft Regulation including the guidance, the proposed amendments, the proposed consequential amendments and proposed changes to the above policies are collectively referred to as the Proposed Materials. We are publishing the Proposed Materials with this Notice. You can also find the Proposed Materials on the websites of many CSA members.

#### 4. Background

The securities regulators in Alberta, British Columbia, Manitoba, New Brunswick, Nova Scotia and Saskatchewan initially published CSA Multilateral Consultation Paper 51-403 *Tailoring Venture Issuer Regulation* (Consultation Paper) on May 31, 2010, to elicit feedback on a number of proposals designed to create a new regulatory regime for the venture market (Consultation Proposals). In order to better demonstrate the Consultation Proposals, Sample Instrument 51-103 *Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers*, including all related forms, was attached to the Consultation Paper. The Consultation Paper can be accessed at the following internet address:

[www.albertasecurities.com/securitiesLaw/Pages/ViewDocument.aspx?ProjectId=f9c626cd-81a5-4a5f-8174-a15069b30589](http://www.albertasecurities.com/securitiesLaw/Pages/ViewDocument.aspx?ProjectId=f9c626cd-81a5-4a5f-8174-a15069b30589).

In addition to publishing the Consultation Paper, we coordinated consultation sessions across the country to solicit feedback on the Consultation Proposals. Invitations were extended to issuers, company associations, investors, investor associations, dealers, advisers, lawyers, accountants and stock exchange staff (from both the TSX Venture Exchange (TSXV) and the Canadian National Stock Exchange). We initially held 14 consultation sessions in Halifax, Toronto, Montreal, Winnipeg, Calgary, Edmonton and Vancouver. Following the main consultation sessions, a number of smaller meetings were held in September and October 2010 with investors, investment advisers, accounting firms and local bar associations.

In addition to the feedback obtained from the in-person consultation sessions, we received 35 comment letters in respect of the Consultation Paper.

The Consultation Paper was published to help us assess market interest in a more tailored approach to regulating venture issuers. Although there were different levels of support for each of the specific Consultation Proposals, the results of the consultations indicated strong support for pursuing a more tailored approach to venture issuer regulation, including the development of a separate instrument tailored to the continuous disclosure and governance obligations of venture issuers.

#### 5. Why we are pursuing the current proposals

There are numerous reasons behind the CSA's initiative for a more targeted and tailored approach to regulation of the venture market. Some of these reasons include:

- **Significance of venture issuers** – We think that the role venture issuers play in the Canadian equity capital markets and the broader economy justify pursuing a separate regulatory regime.
  - **Significance of venture market** – Venture issuers by number represent a significant component of the total number of reporting issuers. For example, of the 3,730 issuers listed on the Toronto Stock Exchange (TSX) and the TSXV as at May 31, 2011, 2,188 or approximately 59% are listed on the TSXV. This is a significant portion of the equity capital markets.
  - **Economic role** – Venture issuers, as small and medium-sized enterprises, can play an important economic role. They directly and indirectly provide jobs, explore for new resources, serve as incubators for new technologies, and contribute to gross domestic product.

○ **Senior issuers of tomorrow** – Venture issuers grow and become the senior issuers of tomorrow. For example, over the last five years, approximately 50 venture issuers have graduated to the TSX per year with approximately 335 of the 1,542 currently listed TSX issuers being graduates of the TSXV.<sup>1</sup>

- **Compliance challenges** – Venture issuers have advised us that they have difficulty meeting existing disclosure requirements. For example, the length and complexity of, and the necessary duplication in, the existing rules may create more of a compliance challenge for venture issuers given that they are less likely to have the funds to readily access professional advisers or employ specialized staff to focus solely on securities regulatory compliance matters.

- **Current disclosure format** – The current format of required periodic disclosure, consisting of separate MD&A, financial statements, CEO and CFO certifications, information circulars, and, in some cases, annual information forms (AIF), requires that each of these documents be capable of standing on its own. This creates duplication between the documents as it is necessary for each to be read on a stand-alone basis and provide a complete picture of the issuer's business.

- **Implications for issuers** – This duplication lengthens the rules and creates additional compliance costs for issuers in reading and interpreting them and ensuring each of the documents required by the rules conforms to the others. The duplicative disclosure can also add to the printing and mailing costs for those documents required to be mailed.

- **Implications for investors** – The duplication can impact investors.
  - Investors may be less likely to read disclosure documents due to the length and duplication. This issue may be exacerbated for retail investors with limited time and resources. The lack of a periodic narrative summary of the business may also make it difficult for an investor to get a complete picture of the issuer.

- Venture market investors are frequently investing without the benefit of research reports prepared by analysts to aid investment decisions. Requiring a single disclosure document that would encapsulate all annual disclosure and another for a mid-year period allows us to remove much of the duplication. It could also provide investors with a more complete, yet concise, picture of the venture issuer's business.

- **Regulatory instruments applicable to all issuers** – Although the existing regulatory framework already accommodates venture issuers, it can often be necessary to read and understand an entire regulatory instrument, including the inapplicable portions, to appreciate the scope of the venture issuer-specific provisions. Separate instruments applicable only to venture issuers that are streamlined and targeted at venture issuer regulation may make it easier for venture issuers to understand the requirements they must follow.

- **Market concerns** – New securities regulatory initiatives often arise in response to developments in international markets or emerging shareholder concerns and are often directed at issues in the senior market. Although Canadian securities regulators already consider the needs and characteristics of the venture market when developing new regulations, the scope of possible adjustments for the venture market can be limited when the adjustments are crafted to work within the confines of the regulatory regime for senior issuers. Consequently, the current securities regulatory regime is largely “one size fits all” with variations built in to address venture issuer differences. While the current regime does work, we think that improvements can be made.

Issues particular to the venture market can take longer to gain attention than those that arise in the senior market. This may arise because of the size of the venture market and the limited presence of institutional investors. A regulatory regime directed and tailored to venture issuers could facilitate greater attention to the venture market.

<sup>1</sup> Information derived from TSX information at May 31, 2011. The 335 currently listed graduates do not include those that have been acquired by other issuers.

## 6. Summary of current proposals

The Draft Regulation introduces a new definition of venture issuer which, unlike the current definition, will exclude debt-only issuers, preferred share-only issuers and issuers of securitized products. Debt-only, preferred share-only and securitized product issuers are outside the scope of this CSA project but may be, or currently are being, considered in other CSA projects. Debt-only, preferred share-only and securitized product issuers that meet the current Regulation 51-102 venture issuer definition (collectively to be referred to as “senior unlisted issuers”) will continue to be subject to the Regulation 51-102 venture issuer requirements.

The proposed venture issuer definition also excludes issuers which are subject to BC Instrument 51-509 *Issuers Quoted in the U.S. Over-the-Counter Markets*. The CSA, other than Ontario, has published for comment draft *Regulation 51-105 respecting Issuers Quoted in the U.S. Over-the-Counter Markets* (Regulation 51-105). If Regulation 51-105 becomes effective, we plan to exclude issuers which are subject to Regulation 51-105 from the venture issuer definition.

The Draft Regulation would replace the governance, disclosure and certification obligations of venture issuers currently covered by the following:

- Regulation 51-102,
- Regulation 52-109,
- Regulation 52-110, and
- Regulation 58-101.

As a result, consequential amendments to the above regulations are being made.

### (a) Governance and continuous disclosure

The key proposals relating to governance and continuous disclosure are:

- introduction of an annual report requirement that combines into one document business, governance and executive compensation disclosure, audited annual financial statements, associated MD&A and CEO/CFO certifications,
- streamlining of information circular disclosure requirements, including moving governance and executive compensation disclosure to the annual report,
- make filing of three and nine month interim financial reports and associated MD&A voluntary,
- introduction of a mid-year report that includes a six month interim financial report, associated MD&A and CEO/CFO certifications,
- replacing BARs with enhanced material change reporting, including financial statements for acquisitions that are 100% significant,
- introduction of an optional significance test which permits significance to be calculated using the acquisition date market capitalization instead of market capitalization at the announcement date,
- introduction of substantive corporate governance requirements relating to conflicts of interest, related party transactions and insider trading,
- tailored director and executive compensation disclosure,
- requiring the delivery of disclosure documents only on request in lieu of mandatory mailing requirements, and

- requiring only two years of historical financial statements in connection with an initial public offering prospectus offering.

The proposals are not intended to have any material impact on other regulations dealing with continuous disclosure obligations. The following regulations will continue to apply to venture issuers:

- Regulation 51-101,
- Regulation 43-101,
- Regulation 52-107,
- *Regulation 52-108 respecting Auditor Oversight*, and
- *Regulation 54-101 respecting Communication with Beneficial Owners of Securities of a Reporting Issuer* (Regulation 54-101).

The CSA has published for comment proposed amendments to Regulation 54-101 and related amendments to Regulation 51-102. We plan to make corresponding changes to the Draft Regulation to reflect any Regulation 54-101 related amendments that the CSA implements.

**(b) Prospectus and certain exempt offerings**

The key proposals relating to prospectus and certain exempt offerings are:

- modifying the disclosure obligations required of venture issuers in connection with a long form prospectus under Regulation 41-101,
- modifying the documents required to be incorporated by reference in the case of
  - a short form prospectus under Regulation 44-101,
  - a qualifying issuer offering memorandum under Regulation 45-106, and
  - the TSXV short form offering document contemplated under Regulation 45-106.

The disclosure currently required under Form 41-101F1 *Information Required in a Prospectus* (Form 41-101F1) is being modified by way of the introduction of a proposed new form to be used by venture issuers. The new form conforms prospectus disclosure to that required by an annual report under the Draft Regulation.

The proposals would modify the prospectus financial statement requirements to require only two years of audited financial statements. The proposals would remove the requirement for BARs (and associated financial statements) in connection with an offering, although financial statements would be required for reverse take-overs and acquisitions that are 100% significant. Further, three and nine month interim financial reports and associated MD&A would not be required in connection with a prospectus offering or one of the exempt offering disclosure regimes referred to above.

Regulation 44-101 and Regulation 45-106 are being revised to permit incorporation by reference into a short form prospectus, TSXV short form offering document or qualifying issuer offering memorandum of the continuous disclosure documents contemplated under the Draft Regulation rather than the continuous disclosure documents currently required under Regulation 51-102.

The proposals are not intended to:

- modify the procedures for conducting a prospectus offering as set out in Regulation 41-101 or Regulation 44-101,

- modify the requirements in connection with issuer bids or take-over bids, other than allowing the disclosure in a securities exchange take-over bid circular to conform to the disclosure that would be required of a venture issuer under the revised continuous disclosure and prospectus requirements contemplated above.

The CSA has published for comment proposed amendments to Regulation 41-101 which clarify that item 32 of Form 41-101F1 does not require financial statements of predecessor entities and primary business acquisitions for certain reporting issuers, but that item 35 disclosure should be provided for these acquisitions. Major acquisitions under the venture issuer regime would be expected to constitute the primary business of a venture issuer, however, we have retained item 35 in the proposed venture issuer long-form prospectus form since certain reporting issuers may be subject to item 35 disclosure for primary business acquisitions. We plan to make corresponding changes to the proposed venture issuer long-form prospectus form to reflect any prospectus amendments that the CSA implements.

Consequential amendments to Regulation 43-101 are being proposed to introduce the filing of a preliminary short form prospectus as a trigger to file a technical report for venture issuers.

## **7. Summary of key changes to the current proposals from those outlined in the Consultation Proposals**

As a result of the feedback received on the Consultation Paper, we are proposing a number of changes to the Draft Regulation from what was originally contemplated in the Consultation Proposals. Some of the key changes are identified below.

### **(a) Replacing the requirement for three and nine month interim financial reports with the option to provide voluntary disclosure**

Similar to the Consultation Proposals, the Draft Regulation eliminates the requirement for venture issuers to file three and nine month interim financial reports and associated MD&A.

In this Notice we wish to emphasize that under the Draft Regulation venture issuers have the option to elect to voluntarily file interim financial reports and/or MD&A for three and nine month interim periods (Optional Interim Periods). If a venture issuer decides to file interim financial reports for Optional Interim Periods, pursuant to Regulation 52-107, those interim financial reports would have to be prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises. We are proposing to require that optional interim financial reports be filed within 60 days after the end of the Optional Interim Period. We would also require the issuer to issue a news release disclosing its intent to file optional interim reports and would require the cover page of the annual report to include a statement, in bold text, that the venture issuer intends to file three and nine month interim financial reports. Once an issuer had decided to file interim financial reports for Optional Interim Periods, it would be required to do so for a minimum period of two years. To discontinue filing interim financial reports for Optional Interim Periods, the venture issuer would be required to issue a news release prior to the start of the annual financial period for which the interim financial reports will no longer be filed.

The Draft Regulation does not require that financial reports prepared for an Optional Interim Period be accompanied by MD&A or a certificate of the CEO or CFO. However, the financial reports and any accompanying discussion, analysis or other narrative would be subject to the statutory prohibitions against misrepresentations. Interim financial reports for Optional Interim Periods would not be required to be mailed to shareholders.

### **(b) Duties to act honestly and in good faith and to exercise care, skill and diligence**

We are no longer proposing to introduce, into securities law, obligations on directors and officers to act honestly and in good faith and to exercise the care, skill and diligence of a reasonably prudent person acting for a venture issuer in comparable circumstances (similar to those in business corporations law) and the associated governance certification.

Venture issuers will be required to disclose and describe whether their directors and officers are subject to any statutory or contractual requirements that require them, in performing their services as directors and officers, to act honestly and in good faith and to exercise the care, skill and diligence of a reasonably prudent person. If an issuer is subject to similar requirements under an incorporating statute, it would be sufficient to refer to the name of the statute and quote the provisions of that statute. It would not be necessary to summarize general common law obligations.

**(c) Material changes and disclosable events**

We eliminated the “Disclosable Event” concept. However, one of the elements of the former definition of “Disclosable Event” was a material related entity transaction. Given the prevalence of these types of transactions in the venture market, and investor interest in them, we are proposing to maintain an obligation to report on a timely basis any material related entity transactions. Another element of the definition of Disclosable Event was the refiling of a continuous disclosure document. Although refiling will not trigger a Disclosable Event report, similar to the requirements under Regulation 51-102, issuers will be required to file a news release in the event of a refiling.

**(d) Annual report triggering a mining technical report**

Mining issuers that file an AIF that contains scientific or technical information that relates to a mineral project on a property material to the issuer must file a technical report unless the issuer previously filed a technical report that supports the scientific or technical information and there is no new scientific or technical information concerning the subject property not included in the previously filed technical report.

Commenters questioned whether the introduction of an annual report with mining disclosure would trigger a technical report filing requirement for venture issuers.

In order to maintain the status quo for venture issuers, we propose that a technical report would be triggered if either of the following two circumstances apply:

1. a venture issuer files a short form prospectus;
2. a venture issuer’s annual report contains disclosure of the type that would trigger a technical report under paragraph 4.2(1)(j) of Regulation 43-101 (i.e., first time disclosure of mineral resources, mineral reserves or a preliminary economic assessment or a change to that disclosure, if that change constitutes a material change for the venture issuer).

We are proposing amendments to Regulation 43-101 to implement this proposal. Under paragraph 4.2(1)(b.1) of Regulation 43-101, an issuer that is a venture issuer must file a technical report with a preliminary short form prospectus. We have re-introduced this requirement for venture issuers because they will not be required to file a technical report with their annual report under the Draft Regulation.

**(e) Companies with mineral projects**

We are proposing to change the annual report disclosure requirements to reflect amendments that have been made to the technical report requirements under Regulation 43-101. The changes to the technical report requirements became effective June 30, 2011. We are also proposing equivalent amendments to the AIF under Regulation 51-102.

**(f) Material contracts - summaries vs. filing of contracts**

The Consultation Proposals required venture issuers to summarize material contracts in their annual reports but not file them. Regulation 51-102 requires that venture issuers file materials contracts, but does not require venture issuers to provide material contract summaries unless they file an AIF.



We have decided to revert to the status quo, requiring venture issuers to file material contracts but not require material contracts to be summarized in their annual disclosure. Venture issuers would be required to provide a list of the material contracts in their annual report.

**(g) Summary of insider trading**

We have removed the requirement to provide a summary of insider trading in the annual report. Instead we propose to require venture issuers to disclose each person, other than executive officers, that, to the venture issuer's knowledge, is or was, during the last completed financial year a "reporting insider", as that term is defined in *Regulation 55-104 respecting Insider Reporting Requirements and Exemptions*.

**(h) Aggregation of executive compensation disclosure**

The Consultation Proposals permitted aggregation of compensation of executive officers, other than the CEO, CFO and any higher paid executive and director compensation.

The Draft Regulation requires individualized compensation disclosure for the directors and named executive officers or NEOs, (as that term is defined under Form 51-102F6 *Statement of Executive Compensation*) (i.e., individualized disclosure would be required for directors and for the CEO, CFO, and three most highly compensated executive officers, other than the CEO or CFO whose total salary and bonus exceeded \$150,000). We concluded that there was not a sufficiently compelling reason to create different disclosures or thresholds than those set out in Form 51-102F6 *Statement of Executive Compensation*. However, disclosure in respect of these individuals would continue to be the tailored disclosure contemplated in the Consultation Proposals. We clarified that compensation disclosure should be provided for the venture issuer's two most recently completed financial years and have mandated that the prescribed stock option and compensation securities disclosure must be positioned directly after the compensation table.

**(i) Compensation discussion and analysis**

We are proposing to enhance the compensation analysis disclosure requirements. For example, we have added requirements to describe and explain significant elements of compensation; we have enhanced the required discussion of performance criteria or goals; and now require disclosure of how each significant element of compensation is determined.

**(j) Governance disclosure**

Institutional investor representatives expressed apprehension about certain elements of governance disclosure not being provided. In particular, they were concerned that we did not require disclosure of:

1. steps to encourage a culture of ethical conduct,
2. how the board facilitates independent judgement, and
3. how the boards assesses results.

Our initial rationale for excluding these disclosure items was, in part, because we thought that they would be covered by the substantive governance requirements to act honestly and in good faith and to exercise care, skill and diligence of a reasonably prudent person. However, given that the Draft Regulation eliminates those substantive governance requirements for directors and officers, we have introduced a few additional governance disclosure requirements, particularly addressing the issues referred to above.

**(k) Financial statements – filing requirement for major acquisitions**

We contemplated, in the Consultation Proposals that if an issuer conducted an acquisition that was 100% significant to the venture issuer, financial statements would be required. Some commenters noted that the Consultation Proposals required venture issuers to provide financial statements for major acquisitions at the same time as the filing of a material change report



(within 10 days of the material change). These commenters expressed concern that this was significantly abbreviated from the 75 days allowed for BARs.

Although the material change report would be required within 10 days of the acquisition, we will not require the financial statements to be filed concurrently with the material change report and, consistent with the timing requirements for BARs, will permit them to be filed within 75 days after the transaction.

**(l) Significance test**

We have maintained the proposed significance test, but introduced an optional significance test which permits significance to be calculated using the acquisition date market capitalization instead of market capitalization at the announcement date.

**(m) Confidential material change reports**

Similar to the current disclosure regime for venture issuers, the Draft Regulation will allow venture issuers to deliver confidential material change reports. However, venture issuers will not be permitted to file reports of material related entity transactions on a confidential basis.

**(n) Disclosure responsibilities**

The Consultation Proposals contained a "General Disclosure Standard" which prohibited venture issuers from making or authorizing the making of oral or written statements that are misleading or false in a material respect. Under that standard, executive officers and directors that authorized, permitted or acquiesced in a contravention could also be held liable.

The Consultation Proposals also contained a requirement that unfiled disclosure, such as that made on a website or in a presentation, be consistent with the disclosure made in filed documents. Some concerns were expressed regarding this provision, including the certainty of it and whether it would be more appropriate to include it in securities legislation as opposed to a rule.

We have removed the general disclosure standard as we determined that this issue was adequately covered in the statutes of Canadian jurisdictions.

**(o) Incorporation by reference**

The Consultation Paper permitted venture issuers to satisfy certain disclosure obligations by reference to a previously filed document. The Draft Regulation now requires venture issuers, other than CPCs, to provide any required disclosure directly in the annual report. This is consistent with the objective of the annual report to be the annual disclosure document that venture issuer investors should refer to for complete, concise annual disclosure.

**(p) Certification**

In the event that a venture issuer chooses to include a full certificate in its annual report, we added requirements that it comply with the relevant provisions of Regulation 52-109 for issuers filing a full certificate.

**8. Proposed legislative amendments**

Legislative amendments may need to be sought in some jurisdictions. For example, legislative requirements may be pursued to add an annual and mid-year report and a report of material change, material related entity transaction or major acquisition, except for financial statements associated with a major acquisition, to the core document definition for the purposes of secondary market disclosure civil liability or to provide rule-making authority for certain of the proposed corporate governance requirements.

**9. Appendices**

Appendix A of the Notice describes the characteristics of the venture market.

## Local Notices and Amendments

In conjunction with the Proposed Materials, certain securities regulatory authorities will amend local securities legislation. These jurisdictions will publish any proposed local changes or other information required by local securities legislation in an appendix to, or together with, this notice.

### 10. Questions on the Proposed Materials

We invite market participants to provide input on the proposed new mandatory regulatory regime for venture issuers outlined in this Notice. In addition to any comments you may have to the Proposed Materials, we have a number of questions on the Proposed Materials where we would appreciate your feedback. We encourage you to provide detailed explanations in support of your answers. We are particularly interested in hearing from those participating in the venture market such as issuers, investors, legal counsel and promoters. We also invite ideas for other possible regulatory reforms directed at the venture market.

### Mid-year financial reporting

A key element of the proposal remains the change from quarterly financial reporting to a semi-annual reporting requirement. We also propose creating an option to voluntarily provide quarterly financial disclosures within a prescribed, consistent framework. We received strong feedback both supporting the proposal to eliminate the existing requirement for mandatory first and third quarter reports, as well as feedback voicing concerns. As this continues to be one of the most significant elements of the proposal, we think it is important to seek more detailed formal comment specifically on this issue.

From a regulatory perspective, the rationale for creating a semi-annual filing regime includes the following:

- many financial regulatory regimes outside North America follow a semi-annual schedule of financial reporting, such as the United Kingdom, Australia, Hong Kong and South Africa, though none of these jurisdictions have a regime that requires quarterly reporting for one segment but semi-annual reporting for another segment;
- the feedback we received during the consultation phase indicates that investors in venture companies place a great deal of value in the issuer's management, concepts, direction and plans and they are interested in significant corporate developments that are addressed through non-financial statement disclosures;
- issuers must comply with material change reporting; and
- other aspects of this proposal are intended to provide disclosure that addresses key areas of investor interest.

The following questions ask how the removal of mandatory first and third quarter financial statement reporting would affect investor protection and capital-raising.

1. Do you support the proposal to replace the requirement to file three and nine month interim financial reports (and associated MD&A) with a prescribed framework for voluntary three and nine month financial reporting?

- (a) If you support this proposal, why? What are the benefits?
- (b) If you do not support this proposal, why not? What are your concerns?

2. If we choose not to eliminate mandatory quarterly financial reporting, are the other elements of the Draft Regulation significant enough to justify changing the venture issuer regulatory regime?

3. If you do not support the proposal to replace the requirement to file three and nine month interim financial reports and associated MD&A with a prescribed framework for voluntary three and nine month financial reporting, do you think it is necessary for venture issuers to file full financial statements and MD&A for their first and third quarters?

(a) If you think full financial statements are necessary, why do you think so? Specifically, how do you use this information?

(b) If you do not think that full financial statements are necessary, is there something other than full financial statements that could provide you with the information that is necessary or relevant for your purposes? Please specify what financial or other information would suffice and explain why.

(c) Does the information noted in (b) vary for issuers based on industry, size or whether the issuer generates revenues? If so, please explain.

4. If venture issuers were not required to file first and third quarter financial statements, would this deter you from investing in all venture issuers? Why or why not?

5. If you currently invest in issuers in jurisdictions that prescribe semi-annual reporting, please explain why you are comfortable doing so, particularly if you oppose the elimination of mandatory first and third quarter financial statements.

6. Would it be less burdensome, or would there be significant time savings, to prepare some subset of quarterly financial reporting, or would the work required to prepare alternative quarterly financial reporting be as onerous as preparing interim financial statements?

#### **Other financial statement requirements**

7. The Draft Regulation eliminates the requirement to file business acquisition reports (BARs) for significant acquisitions. Instead, it requires venture issuers to provide financial statements of an acquired business if the value of the consideration transferred equals 100% or more of the market capitalization of the venture issuer. Is 100% the correct threshold?

(a) If you think that 100% is the correct threshold, explain why.

(b) If you do not think that 100% is the correct threshold, explain why. Should the threshold be lower? Please provide your views on an alternative threshold, with supporting reasons.

(c) Should financial statements be required at all for these transactions?

8. The Draft Regulation does not include a pro forma financial statement requirement for acquisitions that are 100% significant. Do pro forma financial statements provide useful information about acquisitions that is not provided elsewhere in the venture issuer's disclosure?

(a) If you are of the opinion that pro forma financial statements do provide useful information, specifically, what information do they provide and how do you make use of that information?

9. The proposed long form prospectus form for venture issuers provides the subset of "junior issuers" with an exemption that allows them to provide only one year of audited financial statements together with unaudited comparative year financial information in their IPO prospectus. This is consistent with current requirements for junior issuers under Form 41-101F1. Should this exemption be expanded to apply to all venture issuers?

(a) If you think the exemption should be expanded, explain why.

- (b) If you do not think that the exemption should be expanded, explain why.

#### **Governance requirements and executive compensation disclosure**

10. The Draft Regulation requires an audit committee to be composed of at least three directors, a majority of whom are not executive officers or employees of the venture issuer or an affiliated entity of the venture issuer. Should control persons be added to this list, similar to section 21(b) of Policy 3.1 of the TSX Venture Exchange Corporate Finance Manual?

- (a) If you think that control persons should be added, explain why.
- (b) If you do not think that control persons should to be added, explain why.

11. The Draft Regulation requires that director and executive officer compensation as well as corporate governance disclosure be provided in a venture issuer's annual report instead of in its information circular. The information circular directs investors to the issuer's annual report for this information. We are attempting to reduce duplication for venture issuers, but want to balance that goal with ensuring that investors have adequate information available for decision making purposes, namely when they make their decision to elect directors.

(a) Should venture issuers be required to duplicate director and executive officer compensation disclosure in the document that shareholders have on hand when they vote for directors, the information circular?

(i) If you think that executive compensation and corporate governance disclosure should be provided in both the annual report and the information circular, explain why.

(ii) If you do not think that it is necessary to provide executive compensation and corporate governance disclosure in both the annual report and in the information circular, explain why.

12. In the Draft Regulation, we have replaced the requirement to disclose the grant date fair value of stock options or other securities-based compensation in the executive compensation disclosure with a requirement to disclose other details about stock options, including amounts earned on exercise. We made this change as a result of feedback received regarding the relevance and reliability of the grant date fair value of stock options for venture issuers. Does specific disclosure of the grant date fair value and the accounting fair value of stock options or other securities-based compensation provide useful information for venture issuers? If so, please explain.

#### **General disclosure requirements**

13. The Draft Regulation would permit a capital pool company (CPC) to satisfy certain of its annual report disclosure obligations by referring to disclosure previously provided in its initial public offering prospectus. Should CPC's be exempted from further aspects of the annual or mid-year report requirements? If so, which requirements?

#### **Further comments invited**

14. We also invite further comment. If you have suggestions about additional steps that we could take to tailor a regulatory regime that is directed at the venture market, please provide them.

#### **11. Cost Benefit Analysis**

In addition to the request for comments set out in this notice, the CSA will also conduct a cost benefit analysis. We will contact various market participants including venture issuers and investors to request participation in completing a survey to assist in this process. If you would be interested in participating, please contact:

**Suzanne Lo**  
**Economist**  
 British Columbia Securities Commission  
 701 West Georgia Street  
 P.O. Box 10142, Pacific Centre  
 Vancouver, B.C. V7Y 1L2  
 604-899-6538 or 1-800-373-6393  
[slo@bcsc.bc.ca](mailto:slo@bcsc.bc.ca)

## 12. Comments and Submissions

To respond to the questions in this notice you must submit your comments in writing by October 27, 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 members 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  
 Prince Edward Island Securities Office  
 Office of the Superintendent of Securities, Government of Newfoundland and Labrador  
 Department of Community Services, Government of Yukon  
 Office of the Superintendent of Securities, Government of the Northwest Territories  
 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.

**Ashlyn D'Aoust**  
**Legal Counsel, Corporate Finance**  
 Alberta Securities Commission  
 Suite 600, 250-5<sup>th</sup> Street SW  
 Calgary, Alberta T2P 0R4  
 Fax: 403-297-2082  
[ashlyn.daoust@asc.ca](mailto:ashlyn.daoust@asc.ca)

**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](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Please note that comments received will be made publicly available and posted at [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com) and <http://www.bcsc.bc.ca/> and the websites of certain other securities regulatory authorities. We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires that a summary of the written comments received during the comment period be published.

## 13. Questions

Please refer your questions to any of the following:

*Autorité des marchés financiers*

Sylvie Lalonde  
 Manager, Policy and Regulation  
 Department  
 514-395-0337  
 poste 4461 1-877-525-0337  
[sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca](mailto:sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca)

Alexandra Lee  
 Senior Policy Adviser  
 Policy and Regulation Department  
 514-395-0337  
 poste 4465 1-877-525-0337  
[alexandra.lee@lautorite.qc.ca](mailto:alexandra.lee@lautorite.qc.ca)

Chantal Leclerc  
 Senior Policy Adviser  
 Policy and Regulation Department  
 514-395-0337  
 poste 4463 1-877-525-0337  
[chantal.leclerc@lautorite.qc.ca](mailto:chantal.leclerc@lautorite.qc.ca)

*Alberta Securities Commission*

Tom Graham  
 Director, Corporate Finance  
 403-297-5355 1-877-355-0585  
[tom.graham@asc.ca](mailto:tom.graham@asc.ca)

Ashlyn D'Aoust  
 Legal Counsel, Corporate Finance  
 403-355-4347 1-877-355-0585  
[ashlyn.daoust@asc.ca](mailto:ashlyn.daoust@asc.ca)

*British Columbia Securities Commission*

Martin Eady  
 Director, Corporate Finance  
 604-899-6530 1-800-373-6393  
[meady@bcsc.bc.ca](mailto:meady@bcsc.bc.ca)

Andrew Richardson  
 Deputy Director, Corporate Finance  
 604-899-6730 1-800-373-6393  
[arichardson@bcsc.bc.ca](mailto:arichardson@bcsc.bc.ca)

Jody-Ann Edman  
 Senior Securities Analyst, Corporate  
 Finance  
 604-899-6698 1-800-373-6393  
[jedman@bcsc.bc.ca](mailto:jedman@bcsc.bc.ca)

Leslie Rose  
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
 604-899-6654 1-800-373-6393  
[lrose@bcsc.bc.ca](mailto:lrose@bcsc.bc.ca)

*Saskatchewan Financial Services  
Commission*

Ian McIntosh  
 Deputy Director, Corporate Finance  
 306-787-5867  
[ian.mcintosh@gov.sk.ca](mailto:ian.mcintosh@gov.sk.ca)

*Manitoba Securities Commission*

Bob Bouchard  
 Director, Corporate Finance and Chief  
 Administrative Officer  
 204-945-2555 1-800-655-5244  
[Bob.Bouchard@gov.mb.ca](mailto:Bob.Bouchard@gov.mb.ca)

*Ontario Securities Commission*

Lisa Enright  
 Manager, Corporate Finance  
 416-593-3686 1-877-785-1555  
[lenright@osc.gov.on.ca](mailto:lenright@osc.gov.on.ca)

Michael Tang  
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
 416-593-2330 1-877-785-1555  
[mtang@osc.gov.on.ca](mailto:mtang@osc.gov.on.ca)

Marie-France Bourret  
 Accountant, Corporate Finance  
 416-593-8083 1-877-785-1555  
[mbourret@osc.gov.on.ca](mailto:mbourret@osc.gov.on.ca)

*New Brunswick Securities Commission*  
Susan Powell  
Acting Director, Regulatory Affairs  
506-643-7697 1-866-933-2222  
[susan.powell@nbsc-cvmnb.ca](mailto:susan.powell@nbsc-cvmnb.ca)

*Nova Scotia Securities Commission*  
Abel Lazarus  
Securities Analyst  
902-424-6859  
[lazaruah@gov.ns.ca](mailto:lazaruah@gov.ns.ca)

## Appendix A

### Venture Market Characteristics<sup>2</sup>

- **Common characteristics of venture market investors**
  - proportionately more likely to be retail investors with small positions,
  - limited (but growing) institutional involvement,
  - because of fewer institutional investors, shareholder influence on management may differ from that in the senior market,
  - founders and management are frequently the largest shareholders with controlling interest,
  - more likely to have prior experience in the venture issuer's industry or with its management,
  - limited analyst coverage and fewer research reports (although increasing) place a greater burden on investors and dealers to do their own research and follow developments,
- **Venture issuer investor interests and expectations**
  - more likely to expect a dramatic growth strategy,
  - less likely to expect dividend payments, or long-term, steady appreciation,
  - recognize that smaller, developing issuers have a high failure rate, but invest with the understanding that greater risks may bring greater rewards,
  - more likely influenced by material news releases than historical financial statements,
  - interested in intended milestones and performance relative to milestones,
  - more interested in the amount directors and management have invested in the venture issuer – their “skin-in-the-game”,
  - particular interest in the relationship between management compensation compared to amounts of capital spent on business development,
  - particular concern about discretionary expenditures and the issuer's “burn-rate”,
  - particular interest in the details of related party transactions,
  - interest in trading by directors and officers in the venture issuer's securities,
- **Common characteristics of venture issuers**
  - tend to have small internal staffs and proportionately smaller scale operations,
    - limited segregation of duties even as between directors and officers,
  - more likely to invest based on management and management's ideas and the anticipated future prospects,
  - more limited financial resources,

<sup>2</sup> These points are based on anecdotal information taken from consultation with venture issuers and various other market participants.



- resource exploration and technology research and development companies,
- may have no foreseeable prospects of generating significant revenue,
  - may rely for a prolonged period on financing to fund development and meet operational requirements,
  - financing windows are shorter and smaller and there is less competition for their funding,
  - smaller financings, proportionately fewer shareholders with significant positions and less analyst following all tend to create generally reduced trading liquidity,
  - limited financial resources can
    - make it more challenging to hire staff dedicated to securities regulatory compliance matters,
    - make the cost of professional and technical advisers proportionately more expensive,
    - increase reliance on stock-based compensation,
    - increase reliance on stock as a form of currency for acquisitions,
- the combination of limited financial resources and the statistically greater risk of business failure can make it more difficult to attract and compensate experienced and independent directors and management.

## REGULATION 51-103 RESPECTING ONGOING GOVERNANCE AND DISCLOSURE REQUIREMENTS FOR VENTURE ISSUERS

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2), (3), (8), (9), (11), (14), (19), (19.2), (19.5), (20), (32.2) and (34))

### **Guidance:**

*The grey shaded text marked “Guidance” found within this regulation is not legally binding and does not form part of the official version of the regulation. The guidance provides cross-references to certain other provisions and, in some cases, clarification as to the intention or expectation of the securities regulatory authority or regulator with respect to a particular legal requirement.*

## **PART 1 DEFINITIONS, INTERPRETATION AND APPLICATION**

### **1. Definitions**

(1) In this regulation,

“acquisition” includes an acquisition of an interest in a business that is consolidated for accounting purposes or accounted for by another method, such as the equity method, but excludes transactions that are accounted for by the cost method;

“acquisition date” has the same meaning as in the issuer’s GAAP.

“annual financial statements” means the financial statements required by section 8;

“annual report” means a completed Form 51-103F1, prepared as an annual report or, in the case of an SEC issuer that is a venture issuer, the alternative disclosure permitted by section 42 of 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;

“board” or “board of directors” includes, for a person that does not have a board of directors, an individual or group that acts in a capacity similar to a board of directors;

“business” when used in relation to a major acquisition has the same meaning ascribed to that term in the issuer’s GAAP and includes an interest in an oil and gas property to which reserves, as defined in Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities, have specifically been attributed;

“capital pool company” has the same meaning as in the corporate finance manual of the TSX Venture Exchange;

“CEO” means the chief executive officer or the individual performing functions similar to a chief executive officer;

“CFO” means the chief financial officer or the individual performing functions similar to a chief financial officer;

“convert”, “converting” and “conversion” include exercising, converting or exchanging a convertible security;

“convertible security” means a security that is exercisable, convertible or exchangeable into another security;

"CPC" has the same meaning as in the corporate finance manual of the TSX Venture Exchange;

"credit support issuer" has the same meaning as in subsection 13.4(1) of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

"equity investee" means an entity that the venture issuer has invested in and accounted for using the equity method;

"exchangeable security issuer" has the same meaning as in subsection 13.3(1) of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

"executive officer" means in respect of an issuer, an individual to which any one or more of the following applies,

- (a) is the chair, vice-chair or president,
- (b) is a vice-president in charge of a principal business unit, division or function, including sales, finance or production,
- (c) is performing a policy-making function in respect of the issuer;

"founder" means a person that is a promoter that has been actively involved in the issuer's business at any time within either or both of

- (a) the 2 most recently completed financial years,
- (b) the current financial year;

"information circular" means a completed Form 51-103F4;

"interim period" means,

(a) in the case of a year other than a transition year, a period commencing on the first day of the financial year and ending 9, 6 or 3 months before the end of the financial year;

(b) in the case of a transition year, a period commencing on the first day of the transition year and ending

- (i) 3, 6, 9 or 12 months, if applicable, after the end of the old financial year,
- or
- (ii) 12, 9, 6 or 3 months, if applicable, before the end of the transition year;

"issuer's GAAP" has the same meaning as in Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards;

"major acquisition" means an acquisition of, including a lease of or option to acquire, by a venture issuer or one or more subsidiary entities of the venture issuer, directly or indirectly, a business or related business, if the value of the consideration transferred, determined in accordance with the issuer's GAAP without remeasuring previously held equity interests, for the business or related business equals 100% or more of the market capitalization of the venture issuer, but excludes an acquisition if the value of the consideration transferred for the business or related businesses is less than 100% of the optional market capitalization of the venture issuer;

**Guidance:**

*IFRS 3 Business Combinations requires that when a business combination is achieved in stages, the acquirer's previously held equity interests in the acquiree is remeasured at its acquisition date fair value. However, for the purpose of determining whether an acquisition of a business is a major acquisition, previously held equity interests in the acquiree are not required to be remeasured.*

“market capitalization” means the sum of the aggregate market value of each class of equity securities of an issuer, where the market value of each class of securities is calculated by multiplying

- (a) if the class of equity securities is traded on a published market,
  - (i) the number of securities of that class that were outstanding immediately before the announcement of the acquisition
  - by
  - (ii) the 10 day volume weighted average closing price of those securities as reported by the published market on the trading day immediately before announcement of the acquisition,
- (b) if the class of equity securities is not traded on a published market but the venture issuer has made application to have that class of securities listed or quoted on a published market,
  - (i) the number of securities of that class outstanding immediately before the announcement of the acquisition,
  - by,
  - (ii) if the venture issuer is conducting an initial public offering in connection with its application to list or quote that class of securities, the price per security at which the board of directors reasonably anticipates the securities will be issued on the initial public offering, or
  - (iii) if the venture issuer is not conducting an initial public offering in connection with its application to list or quote that class of securities, the price per security at which the board of directors reasonably anticipates the securities to commence trading on the published market;
- (c) if the class of equity securities is not traded on a published market and no application to list or quote that class of securities on a published market has been made,
  - (i) the number of securities of that class that were outstanding immediately before the announcement of the acquisition,
  - by
  - (ii) the fair market value of the outstanding securities of that class immediately before the announcement of the acquisition;

“marketplace” means any one of the following:

- (a) an exchange,
- (b) a quotation and trade reporting system,
- (c) a person not included in paragraph (a) or (b) that does each of the following:

- (i) constitutes, maintains or provides a market or facility for bringing together buyers and sellers of securities,
- (ii) brings together the orders for securities of multiple buyers and sellers,
- (iii) uses established, non-discretionary methods under which the orders interact with each other, and the buyers and sellers entering the orders agree to the terms of a trade,
- (d) a dealer, other than an inter-dealer bond broker, that executes a trade of an exchange-traded security outside of a marketplace;

“material contract” means each of the following:

- (a) a contract, other than a contract entered into in the ordinary course, to which the venture issuer or one or more of its subsidiary entities is a party if the contract is material to the venture issuer,
- (b) a contract, regardless of whether it was entered into in the ordinary course, if it is one or more of the following
  - (i) a contract with one or more directors, executive officers or founders of the venture issuer, other than an employment contract,
  - (ii) a continuing contract to sell the majority of the venture issuer’s products or services or to buy the majority of the venture issuer’s requirements of goods, services or raw materials,
  - (iii) a franchise or license or other agreement to use a patent, formula, trade secret, process or trade name,
  - (iv) a financing or credit agreement with terms that have a direct correlation with anticipated cash distributions of the venture issuer,
  - (v) an external management or external administration agreement,
  - (vi) a contract on which the continuation of the venture issuer’s business is substantially dependent;

**Guidance:**

*Some examples of a contract on which the continuation of the venture issuer’s business might be substantially dependent include:*

- (a) *financing or credit agreements that provide a majority of the venture issuer’s capital requirements if alternative financing on comparable terms is not readily available;*
- (b) *a contract calling for the purchase or sale of substantially all of the venture issuer’s property, plant and equipment, long-lived assets, or total assets;*
- (c) *an option, joint venture, purchase or other agreement relating to a mining or oil and gas property that represents a majority of the venture issuer’s business.*

“material related entity transaction” means one or more of the following, if it is material to the venture issuer:

- (a) a related party transaction as defined in the issuer’s GAAP,
- (b) an oral or written agreement, or a transaction, to which a venture issuer is directly or indirectly a party and to which a person that is a related entity of the venture issuer at the time the agreement is entered into or the transaction is agreed to is also a party,

(c) a material amendment to an agreement referred to in paragraph (b);

“MD&A” means management’s discussion and analysis;

“mid-year interim financial report” means the interim financial report required by section 10;

“mid-year period” means

(a) in the case of a year other than a transition year, a period commencing on the first day of the financial year and ending 6 months before the end of the financial year;

(b) in the case of a transition year, a period commencing on the first day of the transition year and ending

(i) 6 months and 12 months, if applicable, after the end of the old financial year, or

(ii) 6 months and 12 months, if applicable, before the end of the transition year;

“mid-year report” means a completed Form 51-103F1 completed in respect of a mid-year period or, in the case of an SEC issuer that is a venture issuer, the alternative disclosure permitted by section 42 of this regulation;

“optional interim period” means

(a) in the case of a year other than a transition year, a period commencing on the first day of the financial year and ending 9 or 3 months before the end of the financial year;

(b) in the case of a transition year, a period commencing on the first day of the transition year and ending

(i) 3 or 9 months, if applicable, after the end of the old financial year, or

(ii) 9 or 3 months, if applicable, before the end of the transition year;

“optional market capitalization” has the same meaning as market capitalization if the references in paragraph (c) of the definition of market capitalization to “before the announcement of the acquisition” are read as “before the acquisition date”.

“prescribed security” means in respect of a venture issuer, any of the following

(a) a security issued by the venture issuer,

(b) a put, call, option or other right or obligation to buy or sell a security of the venture issuer,

(c) an instrument, agreement, security or exchange contract, the value, market price or payment obligations of which are derived from, referenced to or based on the value, market price or payment obligations of a security of the venture issuer,

(d) any other instrument, agreement or understanding that affects, directly or indirectly, the economic interest of a person in respect of a security or an exchange contract of the venture issuer.

“principal holder” means a person, other than an underwriter in the course of a distribution, that holds securities of a venture issuer carrying more than 10% of the voting rights attached to any class of the venture issuer’s outstanding voting securities, where securities are considered to be “held” if the person holds the securities by way of either

(a) beneficial ownership, or direct or indirect control or direction,

(b) a combination of beneficial ownership and direct or indirect control or direction;

“proxy form” means a form of proxy prepared in accordance with Form 51-103F3 or as otherwise permitted by this regulation;

“publicly accountable enterprise” means a publicly accountable enterprise as defined in the handbook;

“published market” means a market that publishes closing prices for securities traded on that market;

“registered securityholder” means a registered holder of voting securities of a venture issuer as indicated on the register of shareholders maintained by the venture issuer or its registrar and transfer agent;

“related business” means a business which, in relation to a second business, one or more of the following apply

(a) it was under common control or management with the second business before the acquisitions,

(b) the acquisition of one was conditional upon the acquisition of the other,

(c) the acquisitions of both were contingent upon a single common event;

“related entity” of a venture issuer means a person that, at the relevant time, is one or more of the following

(a) a “related party” as that term is defined in the issuer’s GAAP,

(b) a founder or insider of the venture issuer or “close members of the family”, as defined under Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, of a founder or insider,

(c) a person of which a director, executive officer, or founder of the venture issuer is a director, executive officer or founder,

(d) a director, executive officer or insider of the venture issuer or “close members of the family”, as defined under Canadian GAAP applicable to a publicly accountable enterprise, of a director, executive officer or insider,

(e) a director, executive officer or insider of any other person referred to in paragraphs (b) or (c),

(f) an affiliated entity of any person referred to in any of paragraphs (b), (c) or (d),

(g) a person of which one or more persons described in any paragraph of this definition beneficially own, in the aggregate more than 50% of the securities of any class of equity securities;

“restricted security” has the same meaning as in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

“report of material change, material related entity transaction or major acquisition” means a completed Form 51-103F2;

“restructuring transaction” means:

(a) a reverse takeover;

(b) an amalgamation, merger, arrangement or reorganization;

(c) a transaction or series of transactions involving a venture issuer acquiring assets and issuing securities that results in

(i) new securityholders owning or controlling more than 50% of the venture issuer's outstanding voting securities, and

(ii) a new person, a new combination of persons acting together, the sellers of the assets, or new management either

(A) being able to materially affect the control of the venture issuer,

(B) holding more than 20% of the outstanding voting securities of the venture issuer, unless there is evidence showing that the holding of those securities does not materially affect the control of the venture issuer;

(d) any other transaction similar to the transactions listed in paragraphs (a) to (c),

but does not include a subdivision, consolidation, or other transaction that does not alter a securityholder's proportionate interest in the venture issuer and the venture issuer's proportionate interest in its assets;

**Guidance:**

*The phrase "new securityholders" includes both beneficial owners who did not hold any of the venture issuer's securities before the restructuring transaction, and beneficial owners that held some securities in the venture issuer before the transaction, but who now, as a result of the transaction, own more than 50% of the outstanding voting securities.*

"reverse takeover" means

(a) a reverse acquisition, which has the same meaning as in Canadian GAAP applicable to a publicly accountable enterprise, or

(b) a transaction where an issuer acquires a person by which the securityholders of the acquired person, at the time of the transaction, obtain control of the issuer, where for purposes of this paragraph, "control" has the same meaning as in Canadian GAAP applicable to a publicly accountable enterprise;

"reverse takeover acquiree" means the legal parent in a reverse takeover;

"reverse takeover acquirer" means the legal subsidiary in a reverse takeover;

"SEC issuer" means a venture issuer that meets both of the following:

(a) has a class of securities registered under section 12 of the 1934 Act or is required to file reports under section 15(d) of the 1934 Act,

(b) is not registered or required to be registered as an "investment company" under the Investment Company Act of 1940 of the United States of America, as amended;

"SEDAR" has the same meaning as in Regulation 13-101 respecting System for Electronic Document Analysis and Retrieval (SEDAR);

"senior unlisted issuer" has the same meaning as in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

"solicit" or "solicitation" in connection with a proxy, includes

(a) requesting a proxy whether or not the request is accompanied by or included in a form of proxy,



- (b) requesting a securityholder to execute or not to execute a form of proxy or to revoke a proxy,
- (c) sending a form of proxy or other communication to a securityholder under circumstances that to a reasonable person will likely result in the giving, withholding or revocation of a proxy, or
- (d) sending a form of proxy to a securityholder by management of a venture issuer, but does not include
- (e) sending a form of proxy to a securityholder in response to an unsolicited request made by or on behalf of the securityholder,
- (f) performing ministerial acts or professional services on behalf of a person soliciting a proxy,
- (g) sending, by an intermediary as defined in Regulation 54-101 respecting Communication with Beneficial Owners of Securities of a Reporting Issuer, of the documents referred to in Regulation 54-101 respecting Communication with Beneficial Owners of Securities of a Reporting Issuer,
- (h) soliciting by a person in respect of securities of which the person is the beneficial owner,
- (i) publicly announcing, by a securityholder, how the securityholder intends to vote and the reasons for that decision, if that public announcement is made by
  - (i) a speech in a public forum, or
  - (ii) a press release, an opinion, a statement or an advertisement provided through a broadcast medium or by a telephonic, electronic or other communication facility, or appearing in a newspaper, a magazine or other publication generally available to the public;
- (j) communicating for the purposes of obtaining the number of securities required for a securityholder proposal under the laws under which the venture issuer is incorporated, organized or continued or under the venture issuer's constating or establishing documents; or
- (k) communicating, other than a solicitation by or on behalf of the management of the venture issuer, to securityholders in the following circumstances:
  - (i) by one or more securityholders concerning the business and affairs of the venture issuer, including its management or proposals contained in a management information circular, and no form of proxy is sent to those securityholders by the securityholder or securityholders making the communication or by a person acting on their behalf, unless the communication is made by
    - (A) a securityholder who is an officer or director of the venture issuer if the communication is financed directly or indirectly by the venture issuer,
    - (B) a securityholder who is a nominee or who proposes a nominee for election as a director, if the communication relates to the election of directors,
    - (C) a securityholder whose communication is in opposition to an amalgamation, arrangement, consolidation or other transaction recommended or approved by the board of directors of the venture issuer and who is proposing or intends to propose an alternative transaction to which the securityholder or an affiliate or associate of the securityholder is a party,
    - (D) a securityholder who, because of a material interest in the subject-matter to be voted on at a securityholders' meeting, is likely to receive a benefit from its approval or non-approval, which benefit would not be shared pro rata by all other holders of the same class of securities, unless the benefit arises from the securityholder's employment with the venture issuer, or

(E) any person acting on behalf of a securityholder described in any of clauses (A) to (D);

(ii) by one or more securityholders and concerns the organization of a dissident's proxy solicitation, and no form of proxy is sent to those securityholders by the securityholder or securityholders making the communication or by a person acting on their behalf;

(iii) as clients, by a person who gives financial, corporate governance or proxy voting advice in the ordinary course of business and concerns proxy voting advice if

(A) the person discloses to the securityholder any significant relationship with the venture issuer and any of its affiliates or with a securityholder who has submitted a matter to the venture issuer that the securityholder intends to raise at the meeting of securityholders and any material interests the person has in relation to a matter on which advice is given,

(B) the person receives any special commission or remuneration for giving the proxy voting advice only from the securityholder or securityholders receiving the advice, and

(C) the proxy voting advice is not given on behalf of any person soliciting proxies or on behalf of a nominee for election as a director, or

(iv) by a person who does not seek directly or indirectly the power to act as a proxyholder for a securityholder;

“SOX 302 rules” means U.S. federal securities laws implementing the annual periodic certification requirements in section 302(a) of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 of the United States of America, as amended from time to time;

“transition year” means the financial year of a venture issuer or business in which the venture issuer or business changes its financial year-end;

“venture issuer” means an issuer in respect of which this regulation applies.

**Guidance:**

(1) *Securities statutes in local jurisdictions may provide definitions or meanings for “associate”, “control person”, “distribution”, “director”, “exchange contract”, “forward-looking information”, “insider”, “investment fund”, “issuer”, “material change”, “material fact”, “promoter”, “reporting issuer”, “security”, and “special relationship”.*

(2) *Refer to Regulation 14-101 respecting Definitions for the definitions of “1933 Act”, “1934 Act”, “Canadian GAAP”, “Canadian GAAS”, “handbook”, “IFRS”, “local jurisdiction”, “regulator”, “securities legislation”, and “securities regulatory authority”.*

(3) *Securities legislation defines the term “person” and in Alberta, Saskatchewan, Manitoba and Nova Scotia also defines the term “company”. Where the phrase “person” is used in this regulation, refer to Regulation 14-101 respecting Definitions for the meaning of that phrase in British Columbia and New Brunswick.*

(4) *This regulation uses accounting terms that are defined, or referred to, in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises. In certain cases, some of those terms are defined differently in securities legislation. In deciding which meaning applies, venture issuers should consider that Regulation 14-101 respecting Definitions provides that a term used in this regulation that is defined in the securities statute of a local jurisdiction has the meaning given to it in the statute unless: (a) the definition in that statute is restricted to a specific portion of the statute that does not govern continuous disclosure; or (b) the context otherwise requires.*

*For example, the term “associate” is defined in both local securities statutes and Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises. We are of the view that the references to the term “associate” in the regulation and its forms (e.g., item 12(2)(e) of Form*

*51-103F4 Information Circular) should be given the meaning of the term under local securities statutes since the context does not indicate that the accounting meaning of the term should be used.*

*If an issuer is permitted under Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards to file financial statements or interim financial reports prepared in accordance with acceptable accounting principles other than Canadian GAAP then the issuer should interpret any reference in this regulation to a term or provision defined, or referred to, in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises as a reference to the corresponding term or provision in the other acceptable accounting principles.*

(5) Refer to Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises for the definition of “interim financial report”.

(6) When this regulation requires disclosure of a “material” relationship, transaction, agreement, plan or other information, in determining whether or not a particular matter is material, consider whether disclosing, omitting or misstating the relationship, transaction, agreement, plan or other information would likely influence or change a reasonable investor’s decision as to whether or not to buy, sell or hold a security in the capital of the venture issuer.

(2) For purpose of subsection (3), “core document definition” means the definition of “core document” set out in:

- (a) in Alberta, subsection 211.01(b) of the Securities Act (Alberta);
- (b) in British Columbia, section 140.1 of the Securities Act (British Columbia);
- (c) in Manitoba, subsection 174 of the Securities Act (Manitoba);
- (d) in New Brunswick, section 161.1 of the Securities Act (New Brunswick);
- (e) in Newfoundland and Labrador, section 138.1(b) of the *Securities Act* (Newfoundland and Labrador);
- (f) in the Northwest Territories, section 122 of the Securities Act (Northwest Territories);
- (g) in Nova Scotia, section 146A(b) of the Securities Act (Nova Scotia);
- (h) in Nunavut, section 122 of the Securities Act (Nunavut);
- (i) in Ontario, section 138.1 of the Securities Act (Ontario);
- (j) in Prince Edward Island, section 122 of the Securities Act (Prince Edward Island);
- (k) in Quebec, section 225.3 of the Securities Act (Quebec);
- (l) in Saskatchewan, section 136.01(b) of the Securities Act (Saskatchewan);
- (m) in the Yukon, section 122 of the Securities Act (Yukon).

(3) Each of the following documents is prescribed as a core document for the purpose of the core document definition:

- (a) an annual report;
- (b) a mid-year report;
- (c) a report of material change, material related entity transaction or major acquisition, except for financial statements associated with a major acquisition.

## 2. Interpretation

In this regulation

(a) an issuer is an “affiliated entity” of another issuer if one of them is the subsidiary entity of the other or if each of them is controlled by the same person,

(b) an issuer is considered “controlled” by another person if that person has or shares the power to govern the financial and operating policies of the venture issuer so as to obtain benefits from its activities,

(c) an issuer is a “subsidiary entity” of another issuer if it is controlled by that other issuer.

## 3. Application

(1) This regulation applies to a reporting issuer unless, as determined at the applicable time set out in subsection (2), any of the following apply:

(a) it is an investment fund;

(b) any of its securities are listed or quoted on one or more of the following

(i) the Toronto Stock Exchange,

(ii) an exchange registered as a “national securities exchange” under section 6 of the 1934 Act,

(iii) a marketplace outside of Canada or the United States, other than a designated venture market;

(c) except in Ontario, BC instrument 51-509 *Issuers Quoted in the U.S. Over-the-Counter Markets*, as amended from time to time, applies to the issuer;

(d) the issuer is a senior unlisted issuer.

(2) For the purposes of subsection (1), the applicable time of the determination is

(a) the end of the venture issuer’s applicable financial year for the purpose of determining whether it is

(i) required to file an annual report under this regulation, or

(ii) required to file

(A) annual financial statements, associated management’s discussion and analysis and an annual information form, if applicable, under Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations,

(B) a certificate under Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers’ Annual and Interim Filings in respect of its “annual filings” as that term is defined under that regulation;

(b) the end of the venture issuer’s applicable interim period for the purpose of determining whether it is required to file

(i) an interim financial report and associated management’s discussion and analysis under Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations,

(ii) a certificate under Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers’ Annual and Interim Filings in respect of its “interim filings” as that term is defined under that regulation;

(c) the end of the venture issuer's applicable mid-year period for the purpose of determining whether it is required to file a mid-year report under this regulation;

(d) the end of the most recently completed financial year for the purpose of determining whether it is required to file an information circular

(i) under this regulation, or

(ii) under Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

(e) the acquisition date for the purpose of determining whether it is required to file

(i) a report of material change, material related entity transaction or major acquisition under this regulation, or

(ii) a report in Form 51-102F4 under Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

(f) the date of the material change for the purpose of determining whether it is required to file

(i) a report of material change, material related entity transaction or major acquisition under this regulation, or

(ii) a report in Form 51-102F3 under Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations.

(3) Despite subsection (1), paragraph 35(1)(d) applies to an issuer that was a venture issuer but has ceased to be a venture issuer.

(4) In this section, "designated venture market" means the Alternative Investment Market of the London Stock Exchange, the PLUS-SX market operated by PLUS Markets Group, plc, the NZAX Market of the New Zealand Stock Exchange, the Risk Capital Segment of the Segmento de Capital de Riesgo de la Bolsa de Valores de Lima, the NASDAQ OMX First North, the Bolsa de Valores de Colombia or other exchange, quotation and trade reporting system or other market that has been recognized or designated by the securities regulatory authority or regulator for the purpose of this regulation.

**Guidance:**

(1) *The SEC website provides a list that identifies each exchange registered as a "national securities exchange". See <http://www.sec.gov/divisions/marketreg/mrexchanges.shtml>*

(2) *In determining whether or not a venture issuer's securities are listed or quoted on a "marketplace" outside of Canada or the United States, consider whether the securities are "listed or quoted", as opposed to merely admitted for trading. Refer to the definition of "marketplace".*

(3) *Subsection 3(4) authorizes securities regulatory authorities to designate a market as a designated venture market. Refer to CSA Notice ■ for a current list of such markets.*

**PART 2 DISCLOSURE OBLIGATIONS**

**Guidance:**

(1) *Generally, securities legislation in each of the jurisdictions prohibits a venture issuer from making a statement that is a misrepresentation or otherwise, in a material respect and at the time and in light of the circumstances, is false or misleading or fails to state a fact that is either required to be stated or that is necessary to make another statement not misleading. These*

*prohibitions can apply in a number of circumstances and may differ somewhat among jurisdictions. Some examples include if the statement*

*(a) could reasonably be expected to have a significant effect on the market price or value of the securities,*

*(b) is made to securities regulatory authorities or is in a document provided to securities regulatory authorities, or*

*(c) is made in connection with activities or oral or written communications, by or on behalf of an issuer that promote or reasonably could be expected to promote the purchase or sale of securities of the issuer.*

*Breaching these provisions can lead to a variety of sanctions including, in some circumstances, fines and imprisonment.*

*(2) Directors and officers of a venture issuer can also be held liable for false or misleading statements if they authorize, acquiesce to or permit the statements. Directors and officers will therefore want to exercise diligence with respect to the accuracy and completeness of the disclosure made or authorized by the venture issuer.*

### **PART 3 GOVERNANCE RESPONSIBILITIES**

#### **4. Conflicts of Interest and Material Related Entity Transactions**

The board of directors of a venture issuer must take steps reasonably designed to ensure that they are made aware of and have an opportunity to discuss and consider in a timely fashion, having regard to the best interests of the venture issuer, the following:

(a) each conflict of interest between the venture issuer and any of its directors or executive officers;

(b) each proposed material related entity transaction and the consideration to be paid or received by the venture issuer.

#### **Guidance:**

*The board of directors should develop the policies and processes that it thinks are appropriate to accomplish the purposes described in section 4.*

*Boards might wish to consider having policies and processes in place that:*

*(a) are implemented through written corporate policies or by way of conditions of employment or retention included as part of employment and consulting agreements;*

*(b) describe the circumstances under which directors and executive officers of the venture issuer would be expected to disclose conflicts of interest to the board of directors;*

*(c) describe the circumstances under which directors and executive officers would be expected to disclose proposed material related entity transactions to the board;*

*(d) assist the board in determining whether directors and executive officers are aware of the venture issuer's policies on conflicts of interest and material related entity transactions;*

*(e) describe what disclosure and reporting to the board is expected and when it is required in order to ensure the board of directors gets sufficient information and has an opportunity to consider the nature, effect and significance of the actual or perceived conflict of interest or material related entity transaction; and*

*(f) the process the board would use to review and assess the disclosure and reporting it has received.*

## **5. Audit Committees**

(1) The board of directors of a venture issuer must appoint an audit committee composed of at least three directors a majority of whom are not executive officers or employees of the venture issuer or an affiliated entity of the venture issuer.

(2) The audit committee of a venture issuer must do each of the following:

(a) oversee the selection and appointment of an auditor;

(b) oversee the performance of services provided to the venture issuer by the auditor and the auditor's relationship with the venture issuer's management, including by doing each of the following

(i) monitor the services provided by the auditor which are beyond the scope of the venture issuer's audit and the amount of fees charged for those services relative to the fees charged for the audit services,

(ii) meet annually with the auditors, independent of the executive officers of the venture issuer, before the board of directors review and approval of the annual financial statements, to determine whether there have been any disagreements or contentious issues between the auditor and the venture issuer's executive officers relating to the venture issuer's disclosure and whether those issues have been resolved to the satisfaction of the auditor,

(iii) meet with the auditor at such other times as reasonably necessary,

(iv) review and approve the hiring policies regarding employees, and consultants, previously employed by the venture issuer's auditor;

(c) before filing or disclosure, review the annual financial statements, the auditor's report relating to those annual financial statements and the associated MD&A contained in the annual report, and make a recommendation to the board of directors regarding whether to approve that disclosure;

(d) before filing or disclosure, review the mid-year interim financial report and associated MD&A contained in the mid-year report and either, if authorized to do so, approve that disclosure or make a recommendation to the board of directors regarding whether to approve that disclosure;

(e) before filing or disclosure, review each interim financial report prepared for an optional interim period and either, if authorized to do so, approve that disclosure or make a recommendation to the board of directors regarding whether to approve that disclosure;

(f) before filing or disclosure, review each news release if it contains financial information derived from annual financial statements, a mid-year interim financial report or an interim financial report for an optional interim period;

(g) establish procedures reasonably designed to ensure each of the following

(i) they receive, have an opportunity to consider and address and keep a record of each complaint or concern regarding questionable accounting, internal accounting controls and auditing matters,

(ii) complaints and concerns can be submitted to a non-management member of the audit committee or another individual designated by the audit committee who is not a member of management or a family member of management,

(iii) that employees and consultants of the venture issuer can submit such complaints or concerns on a confidential and no-names basis.



**Guidance:**

*Subsection 7(3) requires that the board of directors approve the annual report. Subsection 9(3) requires that either the board of directors or the audit committee approve the mid-year report and subsection 13(2)(b) requires that either the board of directors or the audit committee approve an interim financial report prepared for an optional interim period.*

**6. Trading Policies**

A venture issuer must take steps reasonably designed to become aware of and to deter or prevent each person that is in a special relationship with the venture issuer, when they have knowledge of a material fact or material change with respect to the venture issuer that has not been generally disclosed, from

- (a) buying or selling or otherwise entering into a transaction with respect to a prescribed security,
- (b) except as necessary in the course of business, informing (“tipping”) another person of the material fact or material change, and
- (c) recommending or encouraging another person to buy, sell or otherwise enter into a transaction with respect to a prescribed security.

**Guidance:**

*(1) Policies and procedures that could significantly assist the board of directors in complying with the obligation in section 6 include those that:*

- (a) are designed to ensure directors, executive officers, employees and consultants are aware of the venture issuer’s trading policies and the securities law prohibitions on insider trading, tipping and recommending, when a person is in possession of undisclosed material information;*
- (b) identify persons who typically have access to undisclosed material information;*
- (c) establish certain black-out periods during which trading by persons with access to undisclosed material information is prohibited, for example, during the preparation of and for some specified period (perhaps 2 trading days) after filing of the annual report, mid-year report or a news release containing material information;*
- (d) establish procedures for limiting the persons who have access to undisclosed material information before it is properly disclosed; and*
- (e) implement procedures to enable the board and management to become aware on a timely basis that undisclosed material information exists or is expected to become known within the venture issuer so that steps can be taken promptly to deal with it appropriately.*

*Policies and processes can be implemented in a variety of ways, for example, by formally adopting corporate policies or by including them as terms of employment and consulting agreements.*

*Part 5 of National Policy 51-201 Disclosure Standards provides guidance on establishing corporate disclosure policies and insider trading policies and other useful disclosure practices.*

*(2) Part 3 of National Policy 51-201 Disclosure Standards provides additional guidance on the meanings of the term “special relationship” and the phrase “necessary course of business”. Part 4 of that policy provides guidance on assessing materiality.*



## PART 4 PERIODIC DISCLOSURE

### 7. Approval and Filing of Annual Report

- (1) A venture issuer must file an annual report for each financial year ended after becoming a venture issuer.
- (2) A report referred to in subsection (1) must be filed on or before the 120<sup>th</sup> day after the end of its most recently completed financial year.
- (3) The board of directors of the venture issuer must approve the annual report before it is filed.

#### **Guidance:**

*Under subsection 5(2)(c), the audit committee is required to first make a recommendation to the board of directors regarding whether to approve the annual financial statements, applicable auditor's report and associated MD&A forming part of the annual report.*

### 8. Annual Report and Annual Financial Statements

- (1) A venture issuer must prepare an annual report in accordance with Form 51-103F1.
- (2) A venture issuer's annual report must contain financial statements that
  - (a) include a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity, and a statement of cash flows for
    - (i) the most recently completed financial year, and
    - (ii) the financial year immediately preceding the most recently completed financial year, if any;
  - (b) if the venture issuer presents the components of profit or loss in a separate income statement, display the separate income statement immediately before the statement of comprehensive income filed under paragraph (a);
  - (c) include a statement of financial position as at the end of each of the periods referred to in paragraph (a);
  - (d) include a statement of financial position as at the beginning of the financial year immediately preceding the most recently completed financial year in the case of a venture issuer that discloses in its annual financial statements an unreserved statement of compliance with IFRS and that
    - (i) applies an accounting policy retrospectively in its annual financial statements,
    - (ii) makes a retrospective restatement of items in its annual financial statements, or
    - (iii) reclassifies items in its annual financial statements,
  - (e) in the case of a venture issuer's "first IFRS financial statements", as that phrase is defined in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, include the opening IFRS statement of financial position at the "date of transition to IFRSs", as that phrase is defined in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, and
  - (f) include notes to the annual financial statements.

- (3) The annual financial statements contained in the annual report must be audited.
- (4) The CEO and CFO of the venture issuer must certify the annual report as set out in Form 51-103F1.
- (5) If a venture issuer has outstanding restricted securities, or securities that are directly or indirectly convertible into restricted securities or securities that will, when issued, result in an existing class of outstanding securities being considered restricted securities, the venture issuer must comply with Part 10 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations as if it were a senior unlisted issuer to which that regulation applies and include the disclosure required by Part 10 of that regulation in the annual report.

**Guidance:**

- (1) *Form 51-103F1 Annual and Mid-Year Reports requires that the venture issuer's annual financial statements and the associated auditor's report be included in the annual report. The annual report must also be certified by the CEO and CFO.*
- (2) *Because the definition of annual financial statements in this regulation includes both the financial statements for the most recently completed financial year and the corresponding financial statements for the financial year immediately preceding the most recently completed financial year, a venture issuer will generally be required to include audited financial statements for the 2 most recently completed financial years.*
- (3) *Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises provides an issuer 2 alternatives in presenting its income: (a) in one single statement of comprehensive income, or (b) in a statement of comprehensive income with a separate income statement. If an issuer presents its income using the second alternative, both statements must be filed to satisfy the requirements of paragraphs 8(2)(b) and 10(2)(b) of this regulation.*

**9. Approval and Filing of Mid-Year Report**

- (1) A venture issuer must file a mid-year report for each mid-year period ended after becoming a venture issuer.
- (2) A report referred to in subsection (1) must be filed on or before the 60<sup>th</sup> day after the end of its most recently completed mid-year period.
- (3) The board of directors or the audit committee of the venture issuer must approve the mid-year report before it is filed.

**10. Mid-Year Report and Mid-Year Interim Financial Report**

- (1) A venture issuer must prepare its mid-year report in accordance with Form 51-103F1.
- (2) A venture issuer's mid-year report must contain a mid-year interim financial report that
- (a) includes a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity, and a statement of cash flows for
    - (i) the most recent mid-year period, and
    - (ii) the mid-year period in the immediately preceding financial year, if any;
  - (b) if the venture issuer presents the components of profit or loss in a separate income statement, displays the separate income statement immediately before the statement of comprehensive income filed under paragraph (a);
  - (c) includes a statement of financial position as at the end of each of
    - (i) the period referred to in paragraph (a)(i), and

(ii) the immediately preceding financial year

(d) in the case of a venture issuer's mid-year interim financial report in the year of adopting IFRS, includes the opening IFRS statement of financial position at the "date of transition to IFRSs," as that phrase is defined in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, and

(e) includes notes to the mid-year interim financial report.

(3) The CEO and CFO of the venture issuer must certify the mid-year report as set out in Form 51-103F1.

**Guidance:**

*(1) A mid-year report is required to be prepared in Form 51-103F1 Annual and Mid-Year Reports. It is required to include the venture issuer's mid-year interim financial report and certain additional information, including MD&A. It is required to be certified by the venture issuer's CEO and CFO.*

*(2) Mid-year interim financial reports are interim financial reports as that term is defined in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises. The term "interim financial report" is the term used under IFRS to refer to what was previously called "interim financial statements".*

**11. First Annual Financial Statements and Mid-Year Interim Financial Reports After Becoming a Reporting Issuer**

(1) Despite any other provision of this Part, a venture issuer must file annual financial statements and an interim financial report for each annual and mid-year period immediately following the periods covered by the financial statements and interim financial reports of the venture issuer in the document filed

(a) that resulted in the venture issuer becoming a reporting issuer, or

(b) in respect of a transaction that resulted in the venture issuer becoming a reporting issuer.

(2) If subsection (1) requires a venture issuer to file annual financial statements or an interim financial report for a period that ended on or before the date the venture issuer became a reporting issuer, those must be filed by the later of

(a) in the case of annual financial statements,

(i) the 20<sup>th</sup> day after the venture issuer became a reporting issuer,

(ii) the filing deadline in subsection 7(2).

(b) in the case of an interim financial report,

(i) the 10<sup>th</sup> day after the venture issuer became a reporting issuer,

(ii) the filing deadline in subsection 9(2).

(3) A venture issuer is not required to provide comparative financial information for mid-year periods that ended before the venture issuer became a reporting issuer if all of the following apply:

(a) the board of directors or audit committee, acting reasonably, determines that it is impracticable to present prior-period information on a basis consistent with the requirements for an interim financial report,

(b) the prior-period information that is available is presented,

(c) the notes to the interim financial report disclose the fact that the prior-period information has not been prepared on a basis consistent with the most recent interim financial report.

(4) Annual financial statements filed under this Part must be audited.

**Guidance:**

(1) *Section 11 is intended to provide investors with access to the current financial history of the venture issuer by requiring venture issuers to file financial statements for all annual periods and interim financial reports for all mid-year periods that ended after the periods that are covered by the financial statements and interim financial reports which were included in the prospectus, information circular or other document that was filed in connection with the venture issuer becoming a reporting issuer.*

(2) *Securities regulatory authorities are of the view that it is only “impracticable to present prior-period information” if the venture issuer has made every reasonable effort to present prior-period information on a basis consistent with the interim financial report. We are of the view that an issuer should only rely on this exemption in unusual circumstances and generally not for reasons related solely to the cost or the time involved in preparing the interim financial report.*

## 12. Delivery Options for an Annual Report or Mid-Year Report

A venture issuer must send its annual report and mid-year report to each registered securityholder using one or any combination of the following methods:

(a) the method set out in section 4.6 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations as if the venture issuer were a senior unlisted issuer to which that regulation applies;

(b) a method to which the registered securityholder consents;

(c) a method that satisfies all of the following:

(i) the venture issuer must issue a news release disclosing the filing of each annual report and mid-year report as soon as reasonably practicable, and in any event within 3 business days of the filing,

(ii) the news release must do each of the following

(A) provide the address of the SEDAR website and the specific address and/or a link to the specific page on another website, at which the annual report or mid-year report, as applicable, can be viewed electronically,

(B) disclose that a registered securityholder may request from the venture issuer a copy of the most recently filed annual report or mid-year report, as applicable, free of charge,

(C) disclose contact details including at least a toll-free phone number, which may be a number that permits collect calls, through which the request can be made,

(iii) if a registered securityholder of the venture issuer requests a copy of an annual report or mid-year report, the venture issuer must send the most recently filed annual report or mid-year report, as applicable, to the registered securityholder, without charge, as soon as reasonably practicable following the request and, in any event, within three business days of the request by either

(A) sending a paper copy by pre-paid mail, courier or another method that provides delivery within an equivalent time period,

(B) any other method to which the registered securityholder consents.

**Guidance:**

(1) Section 12 of this regulation permits use of a notice and access system as an alternative to mailing the annual report or mid-year report. However, applicable corporate law or the legal documents creating or establishing the issuer may impose a requirement that the annual financial statements be placed before or sent to the securityholders.

(2) This regulation only addresses the notification and delivery requirements for registered securityholders. Regulation 54-101 respecting Communication with Beneficial Owners of Securities of a Reporting Issuer addresses delivery obligations with respect to beneficial securityholders.

(3) References to "interim financial report" and "interim MD&A" as used in section 4.6 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations mean, in the context of this regulation, the mid-year report.

**13. Interim Financial Reports for Optional Interim Periods**

(1) If the board of directors of a venture issuer decides to file an interim financial report for an optional interim period, the venture issuer must, on or before the end of the first optional interim period for which they intend to file an interim financial report, issue and file a news release disclosing the decision and indicating the first optional interim period for which an interim financial report will be filed.

(2) If a venture issuer files an interim financial report for an optional interim period

(a) it must file it on or before the 60<sup>th</sup> day after the end of the optional interim period,

(b) the board of directors or the audit committee of the venture issuer must approve the interim financial report before it is filed,

(c) if an auditor has not performed a review of the interim financial report, the interim financial report must include a notice stating that fact,

(d) if an auditor was engaged to perform a review of the interim financial report and

(i) the auditor was unable to complete the review, a notice must be filed with the interim financial report disclosing that fact and the reasons for the inability to complete the review,

(ii) there was any reservation of opinion in the auditor's interim review report, the interim review report must be filed with the interim financial report.

(3) If a venture issuer has filed an interim financial report for an optional interim period the venture issuer must file the following additional interim financial reports for each of the following optional interim periods:

(a) if the first interim financial report filed was for the period commencing on the first day of the financial year ending 9 months before the venture issuer's financial year end, the next 3 optional interim periods;

(b) if the first interim financial report filed was for the period commencing on the first day of the financial year and ending 3 months before the venture issuer's financial year end, the next 4 optional interim periods.

(4) If the board of directors of a venture issuer that has filed an interim financial report for an optional interim period decides to cease filing interim financial reports for optional interim periods then, on or before the last day of the financial year immediately preceding the financial year that the venture issuer will cease filing interim financial reports for optional interim periods, the venture issuer must issue and file a news release disclosing its intention to cease filing

interim financial reports for optional interim periods and indicating the last optional interim period for which an interim financial report will be filed.

(5) Subsections (1) through (4) do not apply to a venture issuer if the only interim financial reports for optional interim periods that were filed were filed with either a prospectus, or an information circular prepared in connection with a restructuring transaction or major acquisition.

**Guidance:**

*(1) Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards requires that, subject to certain exceptions, all financial statements (which is defined in that regulation to include interim financial reports) "filed" be prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises and disclose*

*(a) in the case of annual financial statements, an unreserved statement of compliance with IFRS*

*(b) in the case of an interim financial report, an unreserved statement of compliance with International Accounting Standard 34 Interim Financial Reporting, as amended from time to time.*

*Annual financial statements and interim financial reports (including those filed for an optional interim period) must comply with that regulation.*

*(2) This regulation does not require that interim financial reports prepared for an optional interim period be mailed to shareholders.*

*(3) This regulation does not require that interim financial reports prepared for an optional interim period be accompanied by MD&A or a certificate of the CEO or CFO. However, the interim financial report and any accompanying discussion, analysis or other narrative are subject to the statutory prohibitions against misrepresentations.*

*(4) The purpose of subsection (4) is to ensure that venture issuers announce the decision to cease filing interim financial reports for optional interim periods prior to the end of the financial year in which the venture issuer will file its last interim financial report for an optional interim period.*

## **PART 5 PROXY SOLICITATION AND INFORMATION CIRCULARS**

### **14. Requirements for Proxy Form and Information Circular**

(1) If management of a venture issuer gives notice to registered securityholders of a meeting of securityholders, management must, at or before the time of giving that notice, send to each registered securityholder who is entitled to notice of the meeting

- (a) a proxy form, and
- (b) an information circular.

(2) If a person, other than management of a venture issuer, solicits proxies from registered securityholders of a venture issuer, the person must, at or before the time of solicitation, send to each registered securityholder of the venture issuer, other than itself, whose proxy is solicited, an information circular.

(3) A proxy form required to be filed or sent under this Part must comply with Form 51-103F3.

(4) An information circular required to be filed or sent under this Part must comply with Form 51-103F4.

(5) A person required to send a document under this Part, must promptly file

- (a) a copy of that document, and
- (b) all other material sent to registered securityholders in connection with the applicable meeting.

#### **15. Delivery Options for Proxy Form**

A person required to send a proxy form to a registered securityholder under this Part must use one or any combination of the following methods:

- (a) send paper copies by prepaid mail, courier or another method that provides for delivery in an equivalent time period,
- (b) any delivery method to which that registered securityholder consents.

#### **16. Delivery Options for Information Circular and Proxy Related Material**

(1) A person required to send an information circular or any other proxy related material to a registered securityholder under this Part must use one or any combination of the following methods:

- (a) send paper copies by prepaid mail, courier or another method that provides for delivery in an equivalent time period,
- (b) a method to which the registered securityholder consents,
- (c) a method that satisfies the following:

(i) at least 30 days before the date fixed for the meeting, send, at no cost to a registered securityholder, in one of the methods described in paragraphs (a) or (b), a document (the "access document") containing all of the following information, and no other information:

- A. the date, time and location of the venture issuer's securityholder meeting,
- B. a factual description of each matter or group of related matters identified in the form of proxy to be voted on,
- C. the website address other than the address for SEDAR, where the proxy-related materials are located,
- D. a reminder to review the information circular before voting,
- E. an explanation of how to obtain a paper copy of the information circular from the person, and
- F. a document in plain language that explains notice and access and includes the following information:

- (I) why the venture issuer is using notice-and-access,
- (II) if the venture issuer is using stratification, as defined in Regulation 54-101 respecting Communication with Beneficial Owners of Securities of a Reporting Issuer, which registered holders or beneficial owners are receiving paper copies of the information circular,
- (III) the date and time by which a request for a paper copy of the information circular should be received in order for the requester to receive the information circular in advance of any deadline for the submission of voting instructions and the date of the meeting,

(IV) an explanation of how to return voting instructions, including any deadline for return of such instructions,

(V) the page numbers of the information circular where disclosure regarding each matter or group of related matters identified in the notice in clause (i)B can be found,

(VI) a toll-free telephone number the beneficial owner can call to ask questions about notice-and-access,

(ii) in the case of a solicitation by or on behalf of management of the venture issuer, at least 30 days before the date fixed for the meeting, issue a news release containing all of the following:

A. the information required in the access document;

B. if management is using the procedures in this paragraph only in respect of certain registered securityholders, an explanation of this decision;

(iii) from the day the person soliciting proxies sends the documents required by paragraph (a) until at least the date of the meeting for which proxies are being solicited

A. provide public electronic access, to the extent reasonably practicable, through a website, other than SEDAR, to the information circular and all other proxy-related material in a format that permits a person with a reasonable level of computer skill and knowledge to access, read, search, download and print the document,

B. maintain a toll-free telephone number that can be used by registered securityholders to request a paper copy of the information circular and other proxy-related materials;

(iv) if a request is received by a registered securityholder for a paper copy of the information circular or other proxy-related materials, send the information circular or other proxy-related materials, as applicable, to the registered securityholder in a method described in paragraph (a) or (b) no later than three business days after the request is received;

(v) in the case of a solicitation by or on behalf of management of a venture issuer, where management sends paper copies of the information circular to other registered securityholders, send the paper copies to those other registered securityholders on the same day as they are sent under paragraph (a).

(2) A venture issuer that uses the notice and access procedures in subsection (1)(c) to send proxy-related materials to a registered securityholder must do the following not more than 6 months and not less than 3 months before the expected date for the first meeting for which proxy-related materials will be sent by notice and access:

(a) post on a website that is not SEDAR a document in plain language that explains the notice and access procedures,

(b) issue a news release stating that the venture issuer intends to use notice and access procedures to deliver proxy-related materials and providing the website address where the document in paragraph (i) is posted.

**Guidance:**

(1) Section 16 of this regulation permits use of a notice and access system as an alternative to mailing an information circular. However, applicable corporate law or constating documents may impose a mailing requirement.

(2) This regulation only addresses the notification and delivery requirements for registered securityholders. Regulation 54-101 respecting Communication with Beneficial Owners of



*Securities of a Reporting Issuer addresses delivery obligations with respect to beneficial securityholders.*

#### **17. Dissident Proxy Solicitation Exemption**

(1) Despite subsection 14(2), a person, other than management of a venture issuer or a person acting on behalf of management, may solicit proxies from registered securityholders of a venture issuer without sending an information circular if

(a) the solicitation is made to the public by broadcast, speech or publication, in a manner legally permitted by the laws under which the venture issuer is incorporated, organized or continued,

(b) in the case of a solicitation that occurs in connection with a restructuring transaction,

(i) the following information is contained in the broadcast, speech or publication:

A. the name and address of the venture issuer to which the solicitation relates,

B. the information required by sections 7 and 21(2) and (4) of Form 51-103F4,

C. whether the person giving a proxy has the right to revoke it and, if so, a description of any limitations on or conditions to the right to revoke,

D. a statement identifying the document referred to in paragraph (b)(ii)A and indicating that it is or will be available at [www.sedar.com](http://www.sedar.com),

(ii) all of the following documents are filed:

A. a document containing the information required by subparagraphs (b)(i)A, B and C,

B. any information required to be disclosed or sent to securityholders by the laws under which the venture issuer is incorporated, organized or continued,

C. any communication to be published or sent to securityholders, or

(c) in the case of a solicitation that occurs in connection with the nomination of a director,

(i) a document containing the information required by Part 4 of Form 51-103F4 is filed,

(ii) the broadcast, speech or publication indicates that the solicitation is made in connection with the nomination of a director, identifies the document in paragraph (c)(i) and indicates that it is or will be available at [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

(2) A solicitation under section (1) will not be considered to be made to the public unless it is disseminated in a manner calculated to be reasonably effective in reaching the market for the venture issuer's voting securities by way of one or more of the following:

(a) a speech in a public forum that is generally accessible;

(b) a news release, statement or advertisement provided through a news wire, broadcast medium, magazine or newspaper of general and widespread circulation, telephone conference call, webcast or similar communication facility that is generally accessible.

(3) Subsection (1) does not apply to a person that is proposing, at the time of the solicitation, a transaction that would be a restructuring transaction or major acquisition, that would involve the venture issuer and the person or an affiliated entity of the person, if in relation to the transaction the securities of the person, or securities of an affiliated entity of the person, are to be changed, exchanged, issued or distributed unless

(a) the person has filed an information circular or other document containing the information required by Form 51-103F4 in respect of either or both of the transactions, and

(b) the solicitation refers to that information circular or other document and discloses that the information circular or other document is available on SEDAR.

(4) Subsection (1) does not apply to a person that is nominating or proposing to nominate, at the time of the solicitation, an individual, including him or herself, for election as a director of the venture issuer unless

(a) the person has filed an information circular or other document containing the information required by of Form 51-103F4 in respect of the proposed nominee, and

(b) the solicitation refers to that information circular or other document and discloses that the information circular or other document is available on SEDAR.

**Guidance:**

*The definition of solicit and solicitation in this regulation may differ from applicable corporate law or the issuer's constating documents. For example, corporate law may impose additional obligations or restrictions on persons soliciting proxies in connection with a dissident information circular.*

**18. Other Solicitation Exemptions**

(1) Section 14(2) does not apply if the total number of securityholders whose proxies are solicited is not more than 15 where joint registered securityholders are counted as a single registered securityholder.

(2) Sections 14 to 17 do not apply to a venture issuer, or a person that solicits proxies from registered securityholders if

(a) the venture issuer or other person complies with the requirements of the laws relating to solicitation of proxies under which the venture issuer is incorporated, organized or continued,

(b) those requirements are substantially similar to the requirements of this Part, and

(c) the venture issuer or other person promptly files a copy of each form of proxy, information circular or other document that contains substantially similar disclosure, sent by the person in connection with the meeting.

## **PART 6 MATERIAL CHANGES, MATERIAL RELATED ENTITY TRANSACTIONS AND MAJOR ACQUISITIONS**

### **19. Disclosure of Material Changes, Material Related Entity Transactions and Major Acquisitions**

A venture issuer must immediately issue and file a news release authorized by an executive officer disclosing any of the following

- (a) a material change,
- (b) a material related entity transaction,
- (c) a decision to implement a material related entity transaction made either
  - (i) by the board of directors of the venture issuer,
  - (ii) by senior management of the venture issuer who believe that confirmation of the decision by the board of directors is probable,
- (d) the closing of a major acquisition.

### **20. Contents of Report of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition**

- (1) Upon the occurrence of any of the events referred to in section 19, a venture issuer must prepare and file a report either
  - (a) in accordance with Form 51-103F2, or
  - (b) as a news release that
    - (i) contains the information required by Form 51-103F2, other than that relating to a prior news release, and
    - (ii) in the title of the news release identifies whether the report is a report of a material change, material related entity transaction or major acquisition.

#### **Guidance:**

*If a report of material change, material related entity transaction or major acquisition is prepared in the form of a news release under paragraph 20(1)(b) and filed in the SEDAR category for reports of material change, material related entity transaction or major acquisition, it does not need to also be filed as a news release. However, the reverse is not true. If a report of material change, material related entity transaction or major acquisition is prepared in the form of a news release it is not sufficient to file it only in the SEDAR category for news releases. The news release must also be filed in the SEDAR category for reports of material change, material related entity transaction or major acquisition.*

- (2) A report filed pursuant to subsection (1) in respect of the closing of a major acquisition must include, or incorporate by reference, the financial statements and interim financial report for the business or related businesses required by section 22.

### **21. Filing Deadline for Report of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition**

- (1) As soon as practicable but in any case by the 10th day after any of the events referred to in section 19, a venture issuer must file a report of material change, material related entity transaction or major acquisition, disclosing the event.
- (2) Despite subsection (1), the venture issuer may file the financial statements or interim financial report for a major acquisition either

- (a) within 75 days after the acquisition date, or
- (b) if the most recently completed financial year of the acquired business ended 45 days or less before the acquisition date, within 120 days after the acquisition date.

## 22. Financial Statement Requirements for a Major Acquisition

(1) A report filed under section 20 in respect of the closing of a major acquisition must include, or incorporate by reference, each of the following for each business or related business:

- (a) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the following periods

- (i) if the business has completed one financial year

- A. the most recently completed financial year ended on or before the acquisition date,

- B. the financial year immediately preceding the most recently completed financial year, if any,

- (ii) if the business has not completed one financial year, the financial period commencing on the date of formation and ending on a date not more than 45 days before the acquisition date;

- (b) a statement of financial position as at the end of each of the periods specified in paragraph (a);

- (c) notes to the financial statements.

(2) The most recently completed financial period referred to in subsection (1) must be audited.

(3) A report filed under section 20 in respect of the closing of a major acquisition must include, or incorporate by reference, interim financial reports for each business or related business for each of the following:

- (a) the most recently completed mid-year period, or other period, that started the day after the date of the statement of financial position specified in paragraph (1)(b) and ended

- (i) in the case of a mid-year period, before the acquisition date, or

- (ii) in the case of a period other than a mid-year period, after the mid-year period referred to in subparagraph (i) and on or before the acquisition date; and

- (b) a comparable period in the preceding financial year of the business.

(4) If a venture issuer relies on the exemption in subsection 21(2) to file annual financial statements required under subsection (1) or an interim financial report required under subsection (3), the financial statements and interim financial report, as applicable, must be accompanied by a notice that discloses each of the following

- (a) a title stating “Addendum to Report of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition”;

- (b) the fact that the annual financial statements or interim financial report relate to a major acquisition and the acquisition date;

- (c) the date of the report of material change, material related entity transaction or major acquisition to which they relate.

(5) This section does not apply to a restructuring transaction.

**Guidance:**

*Section 5 of Form 51-103F2 Report of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition requires that if information is incorporated by reference into a report that information must be filed by the venture issuer under its filer profile for SEDAR.*

**23. Contents of Mid-Year Interim Financial Report - Canadian GAAP Applicable to Private Enterprises**

If a venture issuer is required under subsection 22(3) to include an interim financial report in a report of material change, material related entity transaction or major acquisition and the interim financial report for the business or related business acquired is prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to private enterprises, as permitted under Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards, the interim financial report must include each of the following:

- (a) a balance sheet as at the end of the mid-year period and a balance sheet as at the end of the immediately preceding financial year, if any;
- (b) an income statement, a statement of retained earnings and a cash flow statement, all for the mid-year period, and comparative financial information for the corresponding mid-year period in the immediately preceding financial year, if any;
- (c) notes to the interim financial report.

**24. Financial Statements for Related Businesses**

If a venture issuer is required under section 22 to include financial statements for more than one business because a major acquisition involves an acquisition of related businesses, the financial statements required must be presented separately for each business, except for the periods during which the businesses have been under common control or management, in which case the venture issuer may present the financial statements of the businesses on a combined basis.

**25. Exemption for Major Acquisitions Accounted for Using the Equity Method**

A venture issuer is exempt from section 22 if

- (a) the acquisition is, or will be, of an equity investee;
- (b) the report of material change, material related entity transaction or major acquisition includes disclosure for the periods for which financial statements are otherwise required under subsection 22(1) that
  - (i) summarizes financial information of the equity investee, including the aggregated amounts of assets, liabilities, revenue and profit or loss; and
  - (ii) describes the venture issuer's proportionate interest in the equity investee and any contingent issuance of securities by the equity investee that might significantly affect the venture issuer's share of profit or loss;
- (c) the financial information provided under paragraph (b) for the most recently completed financial year
  - (i) has been derived from audited financial statements of the equity investee;
 or
  - (ii) has been audited; and
- (d) the report of material change, material related entity transaction or major acquisition

(i) identifies the financial statements referred to in subparagraph (c)(i) from which the disclosure provided under paragraph (b) has been derived; or

(ii) discloses that the financial information provided under paragraph (b), if not derived from audited financial statements, has been audited; and

(iii) discloses that the auditor expressed an unmodified opinion with respect to the financial statements referred to in subparagraph (i) or the financial information referred to in subparagraph (ii).

#### **26. Exemption for Major Acquisitions if Financial Year End Changed**

If under section 22 a venture issuer is required to provide financial statements for a business acquired and the business changed its financial year end during either of the financial years required to be included, the venture issuer may include financial statements for the transition year in satisfaction of the financial statements for one of the years, provided that the transition year is at least 9 months.

#### **27. Exemption from Comparatives if Mid-Year Interim Financial Report Not Previously Prepared**

A venture issuer is not required to provide comparative information for an interim financial report required under subsection 22(3) for a business acquired if

(a) to a reasonable person it is impracticable to present prior-period information on a basis consistent with the most recently completed mid-year period of the acquired business;

(b) the prior-period information that is available is presented; and

(c) the notes to the interim financial report disclose the fact that the prior-period information has not been prepared on a basis consistent with the most recent mid-year financial information.

#### **Guidance:**

*Securities regulatory authorities are of the view that it is only "impracticable to present prior-period information" if the venture issuer has made every reasonable effort to present prior-period information on a basis consistent with the interim financial report. We are of the view that an issuer should only rely on this exemption in unusual circumstances and generally not for reasons related solely to the cost or the time involved in preparing the financial statements or interim financial report.*

#### **28. Exemption for Multiple Investments in the Same Business**

Despite section 22, a venture issuer is exempt from the requirements to include, or incorporate by reference, financial statements and interim financial reports, as applicable, for an acquired business in a report of material change, material related entity transaction or major acquisition if the venture issuer has made multiple investments in the same business and the acquired business has been consolidated in the venture issuer's most recent annual financial statements that have been filed.

#### **29. Exemption for an Acquisition of an Interest in an Oil and Gas Property**

(1) A venture issuer is exempt from the requirements in section 22 if

(a) the major acquisition is an acquisition of a business that is an oil and gas property or related businesses that are interests in oil and gas properties and that is not of securities of another issuer;

(b) the venture issuer is unable to provide the financial statements or interim financial reports in respect of the major acquisition required under section 22, or as otherwise permitted by sections 23, 25, 26, 27 or 28 because those financial statements or interim financial reports, as

applicable, do not exist or because the venture issuer does not have access to those financial statements or interim financial reports, as applicable;

(c) the acquisition does not constitute a reverse takeover;

(d) subject to subsection (2), in respect of the business or related businesses, for each of the financial periods for which financial statements or an interim financial report, as applicable, would, but for this section, be required under section 22, or as otherwise permitted by sections 23, 25, 26, 27 or 28, the report of material change, material related entity transaction or major acquisition includes each of the following

(i) an operating statement for the business or related businesses prepared in accordance with subsection 3.11(5) of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards;

(ii) a description of the property or properties and the interest acquired by the venture issuer;

(iii) disclosure of the annual oil and gas production volumes from the business or related businesses;

(e) the operating statement for the most recently completed financial period referred to in subsection 22(1) is audited; and

(f) the report of material change, material related entity transaction or major acquisition discloses each of the following

(i) the estimated reserves and related future net revenue attributable to the business or related businesses, the material assumptions used in preparing the estimates and the identity and relationship to the venture issuer or to the seller of the person who prepared the estimates;

(ii) the estimated oil and gas production volumes from the business or related businesses for the first year reflected in the estimates disclosed under subparagraph (i).

(2) A venture issuer is exempt from the requirements of subparagraphs (1)(d)(i) and (iii), if each of the following applies:

(a) production, gross revenue, royalty expenses, production costs and operating income were nil for the business or related businesses for each financial period;

(b) the report of material change, material related entity transaction or major acquisition discloses this fact.

### **30. Disclosure and Financial Statements for a Restructuring Transaction**

(1) If a material change, material related entity transaction or major acquisition involves the closing of a restructuring transaction include, or incorporate by reference, in the report of material change, material related entity transaction or major acquisition information, including annual financial statements and interim financial reports, if applicable, as prescribed by section 17 of Form 51-103F4.

(2) If a venture issuer relies on the exemption in subsection 21(2) to file annual financial statements required under subsection 22(1) or an interim financial report required under subsection 22(3), the financial statements and interim financial report, as applicable, must be accompanied by a notice that discloses each of the following

(a) a title stating “Addendum to Report of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition”;

(b) the fact that they relate to a major acquisition and the acquisition date;

(c) the date of the report of material change, material related entity transaction or major acquisition to which they relate.

(3) Despite subsection (1) if disclosure for the restructuring transaction has been included in an information circular, a prospectus, a securities exchange takeover bid circular or other filed document, a venture issuer may comply with the disclosure requirements of this section by stating the name and date of that other document and that it is available on SEDAR at [www.sedar.com](http://www.sedar.com). The venture issuer must also include a statement that the applicable disclosure is incorporated by reference into the report of material change, material related entity transaction or major acquisition. If the other document is lengthy, the venture issuer must indicate the location of the relevant information in the other document.

**Guidance:**

*Section 5 of Form 51-103F2 Report of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition requires that if information is incorporated by reference into a report that information must be filed by the venture issuer under its filer profile for SEDAR.*

**31. Confidential Report of Material Change**

(1) Despite sections 19 and 20, a venture issuer may temporarily delay generally disclosing a material change that is not a material related entity transaction, if

(a) the venture issuer immediately delivers the report required under section 21 marked to indicate that it is confidential, and

(b) either,

(i) in the opinion of the venture issuer, and if that opinion is arrived at in a reasonable manner, the disclosure required by section 19 would be unduly detrimental to the interests of the venture issuer, or

(ii) the material change consists of a decision to implement a change made by senior management of the venture issuer who believe that confirmation of the decision by the board of directors is probable, and senior management has no reason to believe that a person with knowledge of the material change has made use of that knowledge to buy or sell a prescribed security of the venture issuer.

(2) If a venture issuer has filed a report under paragraph (1)(a), and the venture issuer believes the report should continue to remain confidential, the venture issuer must advise the securities regulatory authority or, except in Ontario and Québec, the regulator, in writing of this within 10 days of the date of filing of the initial report and every 10 days after that until either of the following applies

(a) the material change is generally disclosed as required under paragraph 19(a),

(b) if the material change consists of a decision of the type referred to in subparagraph (1)(c)(ii), until that decision has been rejected by the board of directors of the venture issuer.

(3) If a report has been filed under paragraph (1)(a) and the venture issuer becomes aware of or has reasonable grounds to believe that a person with knowledge of the material change that has not been generally disclosed has bought or sold or is buying or selling a prescribed security of the venture issuer, the venture issuer must promptly generally disclose the material change as required by sections 19 and 21.



## PART 7 OTHER REQUIRED DISCLOSURE

### 32. Disclosure Made in Other Jurisdictions or Sent to Securityholders

(1) A venture issuer must concurrently file any disclosure document, other than one filed in connection with a distribution, that contains material information that has not previously been filed if any one or more of the following applies:

- (a) it sends it to its securityholders,
- (b) it files it with a securities regulatory authority or regulator, in another province or territory,
- (c) in the case of an SEC issuer, it files it with or furnishes it to the SEC under the 1934 Act, including material information filed as an exhibit to another document, that has not been included in a document already filed by the SEC issuer in a jurisdiction, or
- (d) it files it with a foreign securities regulatory authority.

(2) Despite subsection (1) if a concurrent filing is not reasonably practicable, the venture issuer must file the disclosure document as soon as it is reasonably practicable.

#### **Guidance:**

*Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards requires that, subject to certain exceptions, all financial statements and interim financial reports "filed" be prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises and, if required by securities legislation to be audited, must be audited in accordance with Canadian GAAS. Accordingly, if a financial statement, interim financial report and/or auditors' report is required to be filed because of section 32 it must comply with Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.*

### 33. Change of Reporting Issuer Status or Name

(1) An issuer must file a notice after each of the following circumstances:

- (a) it becomes a reporting issuer, other than by filing a prospectus;
- (b) it changes its name;
- (c) it becomes a venture issuer;
- (d) it ceases to be a venture issuer.

(2) The notice required under subsection (1) must be filed as soon as practicable, and in any event not later than the deadline for the first filing required under this regulation following the change in circumstances referred to in subsection (1).

(3) The notice required under subsection (1) must disclose each of the following:

- (a) each of the circumstances under subsection (1) that apply to the issuer and any other party to a transaction that occurred in connection with the change of status or change of name;
- (b) the significant terms of any transaction that occurred in connection with the change of status or change of name, including the names of the parties and the effective date of the transaction;
- (c) if paragraph (1)(a) applies, each of the following,
  - (i) the date of the first financial year-end for the reporting issuer after becoming a reporting issuer,

(ii) the periods, including comparative periods, if any of the interim financial reports and annual financial statements required to be filed for the venture issuer's first financial year after becoming a reporting issuer,

(iii) the documents that were filed under this regulation describing the transaction and where those documents can be found on SEDAR.

(4) This section does not apply if the venture issuer has disclosed the change of status or change of name as a material change under Part 6 and files a copy of the report of material change, material related entity transaction or major acquisition in the SEDAR category for changes in status.

**Guidance:**

*If an issuer ceases or intends to cease to be a reporting issuer refer to CSA Staff Notice 12-307 Applications for a Decision that an Issuer is not a Reporting Issuer. If an issuer fails to file the applicable notice, regulators will not receive notice to update their records and may continue to report the issuer on a list of defaulting issuers.*

**34. Securityholder Documents and Material Contracts**

(1) A venture issuer must file each of the following documents and any material amendment to these documents:

(a) the constating documents establishing the venture issuer, including any articles or memorandum of incorporation, association, amalgamation or continuation;

(b) the venture issuer's existing by-laws or similar instruments;

(c) any material securityholder or voting trust agreement that the venture issuer has access to;

(d) any material securityholders' rights plan or similar plan or contract of the venture issuer or a subsidiary of the venture issuer that significantly affects the rights or obligations of securityholders;

(e) a material contract.

(2) A venture issuer may omit or make a provision of a material contract unreadable if

(a) an executive officer of the venture issuer reasonably believes that disclosure of the provision would be seriously prejudicial to the interests of the venture issuer or violate confidentiality provisions,

(b) the provision does not relate to

(i) debt covenants and ratios in a financing or credit agreement,

(ii) events of default or other terms relating to the termination of a material contract,

(iii) other terms necessary for understanding the impact of the material contract on the venture issuer's business; and

(c) the venture issuer includes a description of the type of information that has been omitted or made unreadable in the material contract, immediately below the omitted or unreadable provision.

(3) The documents required to be filed under (1) must be filed no later than the earlier of:

(a) when the venture issuer files a report in Form 51-103F2, if the making of a document is a material change for the issuer;

- (b) when the venture issuer's annual report is filed.

**Guidance:**

(1) *Venture issuers should consider their securities law disclosure obligations when negotiating material contracts. Securities regulatory authorities or regulators will only consider exemptions from section 34(2)(b) in limited circumstances such as where it is reasonable for an executive officer of the venture issuer to consider that the disclosure would be seriously prejudicial to the venture issuer and the contract was negotiated before the issuer was a reporting issuer.*

(2) *Disclosure that would violate applicable privacy legislation in Canada could be “seriously prejudicial”; however, generally when securities legislation requires disclosure of a particular type of information, applicable privacy legislation provides an exemption for the disclosure.*

**35. Change of Auditor**

(1) This section does not apply to a change of auditor required by legislation or resulting from a take-over, reorganization, merger or amalgamation unless one of the principal purposes of that transaction is to avoid making the disclosure required by this section.

(2) A venture issuer that changes its auditor must, as soon as practicable following the change, and in any event not later than the deadline for the first filing required under this regulation following the change of auditor,

(a) prepare and deliver to its former and successor auditors a report describing the reasons for and circumstances surrounding the change, including details of any disagreement or reason related to the content or presentation of the venture issuer's annual financial statements or interim financial reports, any modified opinion or reservation of opinion related to the venture issuer's annual financial statements or interim financial reports, and the nature and extent of discussions between the venture issuer's former auditor and its audit committee or board of directors, and

(b) file a notice disclosing the change of auditor, including the report referred to in paragraph (a).

(3) If a former or successor auditor concludes that the venture issuer's report fails to fairly and fully provide the information required by paragraph (2)(a), it must deliver a letter notifying the securities regulatory authority of the deficiency.

**Guidance:**

*Form 51-103F4 Information Circular requires that the report referred to in paragraph 35(2)(a) be included in the next information circular that is sent and filed in connection with a meeting at which securityholders will be asked to appoint an auditor.*

**36. Financial News Release**

If a venture issuer issues a news release disclosing information about its historical or prospective financial performance or financial condition, the venture issuer must promptly file that news release.

**Guidance:**

*Subsection 5(2) requires that the news release be approved by the audit committee before it is issued.*

### 37. Forward-Looking Information, FOFI and Financial Outlooks

(1) A venture issuer that discloses material forward-looking information, other than in oral statements, must have a reasonable basis for that forward-looking information, and must do each of the following, in connection with disclosing the material forward-looking information:

(a) identify the statements that contain the material forward-looking information;

(b) caution users of the material forward-looking information that actual results may vary from the material forward-looking information and identify material known and reasonably foreseeable risk factors that could cause actual results to differ materially from the material forward-looking information;

(c) state the material factors or assumptions used to develop the material forward-looking information;

(d) describe any policy of the venture issuer for updating material forward-looking information, beyond that which is required by section 21 of Form 51-103F1.

(2) A venture issuer may only disclose material forward-looking information about prospective financial performance, financial position or cash flows that is based on assumptions about future economic conditions and courses of action, (regardless of whether it is presented in the format of a historical statement of financial position, statement of comprehensive income or statement of cash flows, that is, as “future oriented financial information” or “FOFI”, or presented in some other manner as a “financial outlook”) if

(a) at the time of disclosure, the assumptions are reasonable in the circumstances,

(b) such information is limited to a period for which it can be reasonably estimated, and

(c) the venture issuer uses the accounting policies it expects to use to prepare its historical annual financial statements and interim financial reports for the period covered by such information.

(3) A venture issuer that discloses information described in subsection (2) must, in addition to making the disclosure required by paragraph (1),

(a) state the date management approved the information unless the document in which the information is disclosed is dated, and

(b) explain the purpose of the information and provide a caution to readers that the information may not be appropriate for other purposes.

(4) Subsections (2) and (3) do not apply to oral statements or to either of the following:

(a) disclosure subject to the requirements of either or both of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities and Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects;

(b) disclosure that has been made to comply with an exemption previously provided from the applicable requirements of paragraph (2)(a) if that exemption has not been removed.

#### **Guidance:**

(1) *The provisions dealing with forward-looking information in section 37 would apply not only to documents filed by a venture issuer with securities regulatory authorities but also to its news releases, website and marketing materials.*

(2) *In addition to the provisions in this regulation dealing with forward-looking information, the securities legislation in certain jurisdictions contains secondary market civil liability*

*provisions which create a statutory right of action on the part of persons who relied on the forward-looking information if the forward-looking information contains a misrepresentation.*

*Securities legislation may provide a defence to liability where there was a reasonable basis for drawing the conclusions or making the forecasts or projections set out in the forward-looking information and there is a statement proximate to the forward looking information which contains reasonable cautionary language identifying the forward-looking information and the material factors that could cause results to differ materially from it as well as a statement of material factors or assumptions that were applied in drawing the conclusion or making the forecast or project set out in the forward-looking information.*

### **38. Change in Year End**

(1) A venture issuer that decides to change its financial year-end must, as soon as practicable, and in any event not later than the deadline for the first filing required under this regulation following such decision, file a notice disclosing

(a) that it has decided to change its year-end and the reason for the change,

(b) its old financial year-end and new financial year-end,

(c) the length and ending date of the periods and comparative periods of the mid-year interim financial report and annual financial statements to be filed for its transition year and new financial year, and

(d) the filing deadlines, respectively, for the mid-year report and annual report for its transition year.

(2) For the purposes of this section,

(a) a transition year must not exceed 15 months; and

(b) the first mid-year period after an old financial year must not exceed 7 months.

(3) Despite section 10, a venture issuer is not required to file a mid-year report for:

(a) any period in its transition year if the transition year is less than 9 months in length.

(b) any period in its transition year that ends not more than 3 months

(i) after the last day of its old financial year; or

(ii) before the first day of its new financial year.

(4) If a transition year is less than 9 months in length, the venture issuer must include as comparative financial information to its annual financial statements for its new financial year

(a) a statement of financial position, a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity, a statement of cash flows and notes to the financial statements for its transition year,

(b) a statement of financial position, a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity, a statement of cash flows, and notes to its financial statements for its old financial year,

(c) a statement of financial position as at the beginning of the old financial year, in the case of a venture issuer that discloses in its annual financial statements an unreserved statement of compliance with IFRS and that

(i) applies an accounting policy retrospectively in its annual financial statements,

(ii) makes a retrospective restatement of items in its annual financial statements, or

(iii) reclassifies items in its annual financial statements.

(5) If the mid-year period for the venture issuer's transition year ends 6 or 12 months after the end of its old financial year, the venture issuer must include as comparative financial information in its mid-year interim financial report

(a) during its transition year, a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the corresponding mid-year period in the immediately preceding financial year, except if a mid-year period during the transition year is 12 months in length and the venture issuer's transition year is longer than 13 months, the comparative financial information must be the statement of financial position, statement of comprehensive income, statement of changes in equity and statement of cash flows for the 12 month period that constitutes its old financial year; and

(b) during its new financial year

(i) a statement of financial position as at the end of its transition year, and

(ii) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the periods in its transition year or old financial year, for the same calendar months as, or as close as possible to, the calendar months in the mid-year period in the new financial year, and

(c) a statement of financial position as at the beginning of the earliest comparative period in the case of a venture issuer that discloses in its mid-year interim financial report a statement of compliance with International Accounting Standard 34 *Interim Financial Reporting* and that

(i) applies an accounting policy retrospectively in its annual financial statements,

(ii) makes a retrospective restatement of items in its annual financial statements, or

(iii) reclassifies items in its annual financial statements.

(6) If the mid-year period for a venture issuer's transition year ends 6 or 12 months before the end of the transition year, the venture issuer must include

(a) as comparative financial information in its interim financial reports during its transition year

(i) a statement of financial position as at the end of its old financial year, and

(ii) the statement of comprehensive income, statement of changes in equity and statement of cash flows for periods in its old financial year, for the same calendar months as, or as close as possible to, the calendar months in the mid-year period in the transition year; and

(b) as comparative financial information in its mid-year interim financial report during its new financial year

(i) a statement of financial position as at the end of its transition year, and

(ii) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows in its transition year or old financial year, or both, as appropriate, for the same calendar months as, or as close as possible to, the calendar months in the Mid-Year period in the new financial year;

(c) in the case of a venture issuer that discloses in its mid-year interim financial report a statement of compliance with International Accounting Standard 34 *Interim Financial*

*Reporting*, a statement of financial position as at the beginning of the earliest comparative period if the venture issuer

- (i) applies an accounting policy retrospectively in its mid-year interim financial report,
- (ii) makes a retrospective restatement of items in its mid-year interim financial report, or
- (iii) reclassifies items in its mid-year interim financial report.

### **39. Reverse Takeovers**

(1) A venture issuer that completes a reverse takeover, must file the following financial statements and interim financial reports for the reverse takeover acquirer, unless the financial statements or interim financial reports have already been filed:

(a) audited annual financial statements for all financial years and interim financial reports for each mid-year period ending before the date of the reverse takeover and after the date of the financial statements and interim financial reports, as applicable, included in either of the following documents if the document was prepared in connection with the reverse takeover

- (i) an information circular or similar document;
- (ii) under section 11 of Form 51-103F2, or

(b) if the venture issuer did not file a document referred to in paragraph (a) or the document did not include the financial statements or interim financial reports of the reverse takeover acquirer that would be required to be included in a prospectus, the financial statements and each interim financial report that the reverse takeover acquirer would be required to provide in the prospectus the reverse takeover acquirer was eligible to file immediately before the reverse takeover.

(2) The annual financial statements required by subsection (1) must be filed by the later of

- (a) the 20<sup>th</sup> day after the date of the reverse takeover, and
- (b) the 120<sup>th</sup> day after the end of the financial year.

(3) The interim financial reports for mid-year periods required by subsection (1) must be filed by the later of

- (a) the 10<sup>th</sup> day after the date of the reverse takeover,
- (b) the 60<sup>th</sup> day after the end of the mid-year period, and
- (c) the filing deadline in subsection (2).

(4) A venture issuer is not required to provide comparative mid-year period financial information in the financial statements or interim financial reports of the reverse takeover acquirer for periods that ended before the date of a reverse takeover if it is impracticable. If applicable, the notes to the interim financial report must disclose that the prior period information was not prepared on the same basis as the most recent interim financial report.

#### **Guidance:**

*(1) Following a reverse takeover, the venture issuer that legally acquired the business that is now its legal subsidiary remains the reporting issuer. From a legal perspective this issuer was the acquirer; however, for accounting purposes this issuer is referred to as the reverse takeover acquiree. The venture issuer's financial statements and interim financial reports for periods ended on or after the date of the reverse takeover will reflect the financial performance of the legal subsidiary, referred to, for accounting purposes, as the reverse takeover acquirer. Consequently, the venture issuer's financial statements for annual financial years and interim*

*financial reports for interim periods that end on or after the date of the reverse takeover must be prepared and filed as if the reverse takeover acquirer had always been the reporting issuer.*

(2) *The venture issuer must also file all annual reports and mid-year reports of the reverse takeover acquiree for each annual financial year and mid-year period ending before the date of the reverse takeover, even if the filing deadline for those financial statements and interim financial reports is after the date of the reverse takeover.*

(3) *See the guidance following section 11 of this regulation regarding the meaning of the word "impracticable".*

(4) *If a venture issuer changes its year end in connection with a reverse takeover, section 38 requires that it file a notice.*

#### **40. Refiling of a Continuous Disclosure Document**

A venture issuer must immediately issue and file a news release that describes the nature and substance of the change or proposed changes and that is authorized by an executive officer, if it makes a decision to re-file a document filed under either this regulation or Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations and the information in the re-filed document will differ materially from the information originally filed.

##### **Guidance:**

*If any portion of an annual report or mid-year report differs materially from the information originally filed, the entire revised annual report or mid-year report must be re-filed and recertified.*

### **PART 8 EXEMPTIONS**

#### **41. Discretionary Exemptions**

(1) The securities regulatory authority or regulator may grant an exemption from this regulation, in whole or in part, subject to such conditions and 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) may be granted under the statute referred to in Appendix B of Regulation 14-101 respecting Definitions opposite the name of the local jurisdiction or as otherwise permitted in the local jurisdiction.

#### **42. SEC Issuers**

(1) A venture issuer that is an SEC issuer satisfies the requirements of section 8 with respect to the contents of an annual report for a financial year if it

(a) files an annual report or transition report prepared under the 1934 Act on Form 10-K or Form 20-F for that financial year,

(b) files concurrently with or as soon as reasonably practicable after the filing of the report referred to in (a), the information required by Item 402 "Executive Compensation" of Regulation S-K under the 1934 Act other than, as a foreign private issuer, by providing the information required by Items 6.B "Compensation" and 6.E.2 "Share Ownership" of Form 20-F under the 1934 Act, prepared for the financial year referred to in paragraph (a),

(c) is in compliance with the SOX 302 rules, and files the signed certificates required by the SOX 302 rules relating to the report referred to in paragraph (a) together or concurrently with the filing of that report,



(d) discloses in the report referred to in paragraph (a) or files together or concurrently with that report a document which includes the disclosure required by the following items of Form 51-103F1

(i) subsections 17(3) to (5) (MD&A disclosure for venture issuers without significant revenue),

(ii) section 18 Business Objectives, Performance Targets and Milestones,

(iii) section 20 Significant Equity Investees,

(iv) section 21 Forward-Looking Information, FOFI and Financial Outlooks,

(v) section 25 Outstanding, Escrowed and Fully-Diluted Securities,

(vi) section 28 Trading Price and Volume,

(vii) section 29 Directors' and Executive Officers' Biographical Information and Securityholdings, but only as it relates to securityholdings,

(e) if the disclosure required by either or both of paragraphs (b) and (d) is not included in the report referred to in (a), files together or concurrently with the report referred to in paragraph (a), the certificates required by subsection 8(4), modified as necessary to indicate that the certification applies to the disclosure required by paragraphs (b) and (d).

(2) A venture issuer that is an SEC issuer satisfies the requirements of section 10 with respect to a mid-year report for a mid-year period if it

(a) files each Form 6-K required under the 1934 Act that was prepared for an interim period ending during the mid-year period and containing the venture issuer's quarterly interim financial report and MD&A,

(b) is in compliance with the SOX 302 rules and files the signed certificates required by the SOX 302 rules relating to the report referred to in paragraph (a) together or concurrently with that report, and

(c) discloses in the report referred to in paragraph (a) prepared for an interim period ending at the end of the venture issuer's mid-year period, or files together with or concurrently with that report, a document which includes the disclosure required by the following items of Form 51-103F1

(i) subsections 17(3) to (5) (MD&A disclosure for venture issuers without significant revenue),

(ii) section 20 Significant Equity Investees,

(iii) section 21 Forward-Looking Information, FOFI and Financial Outlooks,

(iv) section 45 Mid-Year Interim Financial Report in Mid-Year Report,

(d) if the disclosure required by paragraph (c) is filed separately from the report referred to in (a), files together or concurrently with the report referred to in paragraph (a) prepared for an interim period ending at the end of the venture issuer's mid-year period, the certificates required by subsection 10(3), modified as necessary to indicate that the certification applies to the disclosure required by paragraph (c).

(3) Section 16(c) does not apply to an SEC issuer if it uses the procedures in Rule 14a-16 under the 1934 Act to deliver proxy-related materials to a registered securityholder.

(4) An SEC issuer satisfies the requirements of section 38 if:

(a) it complies with the requirements of U.S. federal securities laws relating to a change of fiscal year; and

(b) it files a copy of all materials required by U.S. laws relating to a change of fiscal year at the same time as, or as soon as practicable after, they are filed with or furnished to the SEC and, in the case of annual and mid-year reports, no later than the filing deadlines prescribed under sections 7 and 9.

(5) Section 35 does not apply to an SEC issuer if it:

(a) complies with the requirements of U.S. laws relating to a change of auditor;

(b) files a copy of all materials required by U.S. laws relating to a change of auditor at the same time as, or as soon as practicable after, they are filed with or furnished to the SEC; and

(c) includes the materials referred to in paragraph (b) with the next information circular that is sent and filed in connection with a meeting at which securityholders will be asked to appoint an auditor.

**Guidance:**

*Paragraph 32(1)(c) of this regulation requires that the documents referred to in this section, if they are filed with or furnished to the SEC must be concurrently filed with the securities regulatory authority or regulator.*

**43. Exemptions for Exchangeable Security Issuers and Credit Support Issuers**

(1) An exchangeable security issuer satisfies the requirements of this regulation and the insider reporting and insider profile filing requirements under Regulation 55-102 respecting System for Electronic Disclosure by Insiders if it qualifies under and complies with section 13.3 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations as if it were a senior unlisted issuer to which that regulation applies.

(2) A credit support issuer satisfies the requirements of this regulation and the insider reporting and insider profile filing requirements under Regulation 55-102 respecting System for Electronic Disclosure by Insiders if it qualifies under and complies with section 13.4 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations as if it were a senior unlisted issuer to which that regulation applies.

**44. Existing Exemptions**

(1) A venture issuer that was entitled to rely on an exemption, waiver or approval granted to it by a securities regulatory authority or regulator relating to continuous disclosure requirements of securities legislation or securities directions under one of the following regulations, is exempt from each substantially similar provision of this regulation to the same extent and on the same conditions, if any, as contained in the exemption, waiver or approval:

(a) Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

(b) Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings;

(c) Regulation 52-110 respecting Audit Committees; and

(d) Regulation 58-101 respecting Disclosure of Corporate Governance Practices.

(2) The venture issuer must deliver a notice to the regulator advising of its intent to rely on an exemption, waiver or approval referred to in subsection (1) together with a copy of such exemption, waiver or approval.

**PART 9 EFFECTIVE DATE AND TRANSITION****45. Effective Date**

This regulation comes into force [●].

**46. Transition**

Despite section 45, Parts 4, 5 and 7 of this regulation do not apply to a venture issuer until the last day of a venture issuer's most recently completed financial year end which is on or after [●].

**PART 10 LANGUAGE OF DOCUMENTS****47. Language of Documents**

- (1) A document required to be filed under this regulation must be filed in English or French.
- (2) Despite subsection (1) if a person files a document only in English or French 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) If a person files a document under this regulation that is a translation of a document prepared in a language other than English or French, the person must
  - (a) attach a certificate as to the accuracy of the translation to the filed document; and
  - (b) make a copy of the document in the original language available to a registered holder or beneficial owner of its securities, on request.

**FORM 51-103F1  
ANNUAL AND MID-YEAR REPORTS****PART 1 INSTRUCTIONS****1. Overview of Annual and Mid-Year Reports**

Audited annual financial statements and associated MD&A are an integral part of a venture issuer's annual report. An annual report also describes the venture issuer's operations, prospects and risks and provides disclosure about its directors, executive officers, governance, executive compensation and material related entity transactions. A mid-year report consists primarily of the mid-year interim financial report, associated MD&A and disclosure of material related entity transactions. See Part 9 of this form.

The last part of this form includes a disclosure certificate that must be signed by the CEO and CFO and included in an annual report and a mid-year report. By signing the certificate, the CEO and CFO certify that there is no misrepresentation in the report and that the report as a whole fairly presents, in all material respects, the venture issuer's financial condition, financial performance and cash flows for the period covered.

**2. Focus on Material Information**

In preparing a report, focus the disclosure on information that is material. In determining whether or not a particular matter is material, consider whether disclosing, omitting or misstating the relationship, transaction, agreement, plan or other information would likely influence or change a reasonable investor's decision as to whether or not to buy, sell or hold a security in the capital of the venture issuer.

For purposes of item 16(2), venture issuers should refer to section 2.4 of Policy Statement to Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects for a discussion of "materiality" in the mining context.

**3. Guidelines for MD&A**

MD&A should provide an explanation of the venture issuer's financial performance during the most recently completed financial year and a comparison to the prior financial year. MD&A must not be merely a repetition of the information provided in the financial statements or interim financial report or a summary of the financial statement or interim financial report changes as compared to the prior financial year. MD&A must explain the reasons for changes in the venture issuer's financial performance and financial condition.

The purpose of MD&A is to explain how management views the venture issuer's prospects and explain the methods by which management evaluates the venture issuer's business, including the key indicators it uses and the analysis performed. It should discuss information that may not be clearly or fully reflected in the financial statements or interim financial report, for example, contingent liabilities, defaults under debt, off-balance sheet financing arrangements, and other contractual commitments.

If a venture issuer completed a reverse takeover in the last two completed financial years or subsequent to the completion of the most recently completed financial year, the disclosure required for the venture issuer by sections 16 to 20 should be based primarily on the reverse takeover acquirer's financial statements and interim financial reports.

**4. Defined Terms**

For terms used in this form that are not defined in the form, refer to the Regulation and if not defined in the Regulation, refer to securities legislation and Regulation 14-101 respecting Definitions.

This form also uses accounting terms that are defined, or referred to, in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises. See the Guidance following section 1 of the Regulation.

#### **5. Repetition and Incorporating Information by Reference**

A venture issuer must include all of the disclosure prescribed in this form within its annual and mid-year reports. Incorporation by reference is not permitted, unless expressly stated.

Despite the above restriction, a capital pool company or CPC may incorporate by reference the disclosure required by sections 15 and 16 of this form from its initial public offering prospectus if that disclosure continues to provide all material facts in respect of the corporate structure and description of business for the CPC. To refer to previously disclosed information, provide a cross-reference, stating the name and date of that other document and that it is available on SEDAR at [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Also include a statement that the applicable disclosure is incorporated by reference into this report. If the other disclosure document is lengthy, indicate the location of the relevant information in the other document.

#### **Guidance:**

The annual report, in particular, should provide a complete annual disclosure record for the venture issuer with very limited information incorporated by reference. The goal is to provide investors with one disclosure document that is as complete as possible.

#### **6. Plain Language**

Use plain, easy to understand language in preparing a report. Avoid technical terms but, if they are necessary, explain them in a clear and concise manner.

#### **7. Format**

Unless otherwise stated, the numbering, headings and ordering of the items included in this form are only guidelines and do not need to be used in the report. To make the report easier to understand, present information in tables and, where possible, state amounts in figures.

#### **8. Omitting Information**

Unless this form indicates otherwise, it is not necessary to respond to an item in this form if it does not apply to the venture issuer.

#### **9. Date of Information**

Unless this form indicates otherwise, present the information in the annual report as at the last day of the venture issuer's most recently completed financial year and the information in the mid-year report as at the last day of the most recently completed mid-year period.

If presenting information as at the end of the financial period creates a misleading picture of the venture issuer's business, operations or outstanding securities, the information must also be updated to the date it is filed. Section 49 of this form requires the certificate to be dated the date the report is filed.

#### **10. Forward-Looking Information**

Any forward-looking information provided in a report must comply with section 37 of the Regulation.

#### **11. Available Prior Period Information**

If comparative financial information is not presented in the venture issuer's annual financial statements or interim financial report, provide in the MD&A the prior period information relating to financial performance that is available.

**12. Use of “Financial Condition”**

This form uses the term “financial condition”. Financial condition reflects the overall health of the venture issuer and includes the venture issuer’s financial position (as shown on the statement of financial position) and other factors that may affect the venture issuer’s liquidity, capital resources and solvency.

**13. Table of Contents**

Include a table of contents with an annual report.

**PART 2 DISCLOSURE OF BUSINESS****14. Cover Page**

(1) On or near the front or back of the annual report, disclose the following:

(a) the venture issuer’s full legal name and any other name under which it carries on business;

(b) the laws under which the venture issuer is incorporated, continued or otherwise created;

(c) the venture issuer’s registered and head office address(es), and the venture issuer’s website address, if one exists;

(d) the name and title of an executive officer of the venture issuer who can be contacted for inquiries regarding the report, including a current telephone number and, if available, an email address for that person;

(e) the name of the venture issuer’s auditor;

(f) the name and address of the venture issuer’s registrar and transfer agent(s); and

(g) the name of each marketplace on which, to the knowledge of the executive officers of the venture issuer, any of the venture issuer’s securities trade or are listed or quoted and the stock or ticker symbol, if applicable, under which the securities trade on each such marketplace.

(2) Include the following statement in bold type on the cover page of the report:

“[Insert name of venture issuer] is a venture issuer subject to the governance and disclosure regime applicable to venture issuers under the Regulation. Consequently, it is not required to provide certain disclosure applicable to issuers that are not venture issuers, such as three and nine month interim financial reports and associated management’s discussion and analysis. Further, although management is responsible for ensuring processes are in place to provide them with the information they need to comply with disclosure obligations on a timely basis, [insert name of venture issuer] is not required to establish and maintain disclosure controls and procedures and internal control over financial reporting. [Insert name of venture issuer] will also be subject to certain other obligations not applicable to issuers that are not venture issuers.

The disclosure provided by [insert name of venture issuer] will not necessarily be comparable in some ways to that provided by issuers that are not venture issuers.”.

(3) If the board of directors of the venture issuer has decided to file an interim financial report for an optional interim period, also include the following statement in bold type on the cover page of the report:

“[Insert name of venture issuer] intends to file 3 and 9 month interim financial reports”.

(4) If the annual report or mid-year report, as applicable, is a revised report, identify it as a “Revised” report.

## 15. Corporate Structure

- (1) Disclose the relationship between the venture issuer and each subsidiary entity and each party with whom the venture issuer participates in a joint venture or partnership. If it would be useful to a reasonable investor in understanding the relationship, include a diagram.
- (2) For each subsidiary entity disclose each of the following:
- (a) the percentage of votes that the venture issuer beneficially owns, or directly or indirectly controls or directs;
  - (b) the percentage of each class of restricted securities that the venture issuer beneficially owns, or directly or indirectly controls or directs, if any;
  - (c) the laws under which it was incorporated, continued or otherwise created.
- (3) For each joint venture or partnership disclose the following:
- (a) a description of the voting control over the joint venture or partnership and the material decisions relating to management, operation and continuation of the joint venture or partnership that the venture issuer may directly or indirectly control or direct;
  - (b) for a joint venture, the nature of the joint venture, the agreement or agreements under which it operates and, if applicable, the laws under which it was incorporated, continued or otherwise created, and;
  - (c) for a partnership, the agreement or agreements under which it operates and the laws under which it was created.

## 16. Business Description

### (1) *General*

- (a) State the venture issuer's industry and describe its current business.
- (b) Disclose the number of employees, and the number of consultants retained on an on-going basis, of the venture issuer.
- (c) Disclose the principal location(s) of the venture issuer's business.

#### **Guidance:**

*Some examples of aspects of a venture issuer's business to disclose include:*

- *the actual or proposed method of production or the actual or proposed method of providing services;*
- *any specialized skill and knowledge requirements and the extent to which the skill and knowledge are available to the venture issuer;*
- *the competitive conditions in the venture issuer's principal markets and geographic areas, including an assessment of the venture issuer's competitive position;*
- *the status of any new product that has been announced;*
- *the sources, pricing and availability of raw materials, component parts or finished products;*
- *the existence and importance of brand names, circulation lists, copyrights, franchises, licences, patents, software, subscription lists and trademarks, to the venture issuer and its industry;*

- *the extent to which the business of a reportable segment of the venture issuer's business is cyclical or seasonal;*
- *contracts upon which the venture issuer's business is substantially dependent (refer to the guidance following the definition of "material contract");*
- *any reasonably anticipated changes in the business as a result of renegotiation or termination of contracts or sub-contracts, and the likely effect;*
- *financial and operational effects of environmental protection requirements on the capital expenditures, profit or loss and competitive position of the venture issuer in the current financial year and those expected in future years;*
- *dependence on foreign operations; and*
- *investment policies and lending and investment restrictions.*

(2) **Venture Issuers with Mineral Projects**

If the venture issuer had a mineral project, provide a summary of the following information for each project material to the venture issuer:

(a) **Current Technical Report** – The title, author or authors, and date of the most recent technical report on the property, if any, filed in accordance with Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects.

(b) **Project Description, Location, and Access**

(i) The location of the project and means of access.

(ii) The nature and extent of the venture issuer's title to or interest in the project, including surface rights, obligations that must be met to retain the project, and the expiration date of claims, licences, and other property tenure rights.

(iii) The terms of any royalties, overrides, back-in rights, payments or other agreements and encumbrances to which the project is subject.

(iv) To the extent known, any significant factors or risks that may affect access, title or the right or ability to perform work on the property, including permitting and environmental liabilities to which the project is subject.

(c) **History**

(i) To the extent known, a summary of the prior exploration and development of the property, including the type, amount, and results of the exploration work undertaken by previous owners, any significant historical estimates, and any previous production on the property.

(ii) If the venture issuer acquired a project within the three most recently completed financial years or during the current financial year from, or intends to acquire a project from, a related entity, the name of the vendor, the relationship of the vendor to the venture issuer, and the consideration paid or intended to be paid to the vendor.

(iii) To the extent known, the name of every person that has received or is expected to receive a greater than 5% interest in the consideration received or to be received by the vendor referred to in paragraph (ii).

(d) **Geological Setting, Mineralization, and Deposit Types**

(i) The regional, local, and property geology.

(ii) The significant mineralized zones encountered on the property, the surrounding rock types and relevant geological controls, and the length, width, depth, and



continuity of the mineralization, together with a description of the type, character, and distribution of the mineralization.

(iii) The mineral deposit type or geological model or concepts being applied.

(e) **Exploration** – The nature and extent of all relevant exploration work other than drilling, conducted by or on behalf of the venture issuer, including a summary and interpretation of the relevant results.

(f) **Drilling** – The type and extent of drilling and a summary and interpretation of all relevant results.

(g) **Sampling, Analysis, and Data Verification** – The sampling and assaying including

(i) sample preparation methods and quality control measures employed before dispatch of samples to an analytical or testing laboratory;

(ii) the security measures taken to ensure the validity and integrity of samples taken;

(iii) assaying and analytical procedures used and the relationship, if any, of the laboratory to the issuer; and

(iv) quality control measures and data verification procedures, and their results.

(h) **Mineral Processing and Metallurgical Testing** – If mineral processing or metallurgical testing analyses have been carried out, discuss the nature and extent of the testing and analytical procedures, and provide a summary of the relevant results and, to the extent known, any processing factors or deleterious elements that could have a significant effect on potential economic extraction.

(i) **Mineral Resource and Mineral Reserve Estimates** – The mineral resources and mineral reserves, if any, including

(i) the effective date of the estimates;

(ii) the quantity and grade or quality of each category of mineral resources and mineral reserves;

(iii) the key assumptions, parameters, and methods used to estimate the mineral resources and mineral reserves; and

(iv) the extent to which the estimate of mineral resources and mineral reserves may be materially affected by metallurgical, environmental, permitting, legal, title, taxation, socio-economic, marketing, political, and other relevant issues.

(j) **Mining Operations** – For advanced properties, the current or proposed mining methods, including a summary of the relevant information used to establish the amenability or potential amenability of the mineral resources or mineral reserves to the proposed mining methods.

(k) **Processing and Recovery Operations** – For advanced properties, a summary of current or proposed processing methods and reasonably available information on test or operating results relating to the recoverability of the valuable component or commodity.

(l) **Infrastructure, Permitting, and Compliance Activities** – For advanced properties,

(i) the infrastructure and logistic requirements for the project; and

(ii) the reasonably available information on environmental, permitting, and social or community factors related to the project.

(m) **Capital and Operating Costs** – For advanced properties,

(i) a summary of capital and operating cost estimates, with the major components set out in tabular form.

(ii) an economic analysis with forecasts of annual cash flow, net present value, internal rate of return, and payback period, unless exempted under Instruction (2) to Item 22 of Form 43-101F1 of Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects.

(n) **Exploration, Development, and Production** - A description of the venture issuer's current and contemplated exploration, development or production activities.

(3) To the extent a venture issuer has a technical report that supports the disclosure required under subsection 16(2), the venture issuer may satisfy the disclosure requirements in subsection 16(2) by reproducing the summary from the technical report on the material property, and incorporating the detailed disclosure in the technical report into the annual report by reference.

**Guidance:**

(1) *Disclosure regarding mineral exploration, development or production activities on material projects must comply with, and is subject to the limitations set out in, Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects. A venture issuer must use the appropriate terminology to describe mineral reserves and mineral resources. A venture issuer must base its disclosure on information prepared by, under the supervision of, or approved by, a qualified person.*

(2) *The disclosure required by this form will not trigger the filing of a technical report under Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects unless section 4.2(1)(j) of that regulation applies. However, if a technical report has not been prepared, the disclosure must still be prepared by or under the supervision of a "qualified person", as defined in that regulation.*

(3) *If a venture issuer intends to use the annual report as a base disclosure document for accessing the short form prospectus system under Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions then, subject to available exemptions in Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects, the filing of a preliminary short form prospectus under Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions will trigger a requirement to file a technical report.*

(4) **Oil and Gas Activities** – If the venture issuer is engaged in oil and gas activities, or has entered an agreement to acquire an interest in a property that is reasonably expected to have oil and gas activities, disclose each of the following with respect to each such property or interest:

- (a) the resources that the venture issuer intends to explore for, develop or produce;
- (b) whether the venture issuer is in the exploration, development or production phase;
- (c) the nature of title or interest in the property (e.g., freehold, fee interest, leasehold, royalty) including each of the following,
  - o the acquisition date,
  - o method of acquisition,
  - o party from whom title or interest acquired, and the nature of the relationship between the venture issuer such party and whether the other party is a related entity,
  - o consideration paid or to be paid; and,

(d) any material restrictions or limitations on exploration, development or production.

(5) **Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities** – A venture issuer subject to Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities must

(a) include in its annual report the disclosure required by section 2.1 of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities,

(b) comply with Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities if any voluntary disclosure of resources is provided, and

(c) to the extent not reflected in the information required by section 2.1 of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities, disclose the information contemplated by Part 6 of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities in respect of material changes that occurred after the venture issuer's most recently completed financial year end.

**Guidance:**

(1) *Venture issuers with oil and gas activities must comply with Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities and disclose reserves and resources using the appropriate terminology and categories as prescribed by the "COGE Handbook", as defined in Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities.*

(2) *This form requires that the disclosure required by section 2.1 of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities be contained in a venture issuer's annual report.*

(6) **Issuers with Products and Services** – Describe each product or service, produced, distributed or provided by the venture issuer.

**Guidance:**

*Some examples of information to disclose about products and services are*

- *principal markets,*
- *distribution methods,*
- *the revenue for each category of product or service as percentage of total consolidated revenues, and the extent to which revenues are derived from sales or transfers to related entities, and*
- *the stage of development of the product or service and, if applicable, steps needed to reach commercial production, and an estimate of costs and timing.*

(7) **Issuers Engaged in Research and Development** – Describe each of the venture issuer's products or services that are in the research and development phase and are expected to form a significant part of the venture issuer's business, including:

- (a) the stage of research or development;
- (b) who is conducting the research or development;
- (c) the estimated timeline and cost to completion;
- (d) the proposed markets and distribution channels;
- (e) the anticipated sources of competition; and
- (f) whether contracts exist with major suppliers or customers.

## 17. Two Year History and MD&A in an Annual Report

(1) **Development of business** – Describe how the venture issuer's business has developed over the last two completed financial years, including a discussion of changes and industry and economic conditions that have influenced the general development of the business whether favourably or unfavourably.

(2) **Management's Assessment of Performance** – Disclose management's assessment of how the venture issuer performed during the most recently completed financial year and how it compares to the prior financial year. Discuss why the venture issuer performed as it did by reference to the principal influencing factors.

(a) Using financial measures from the issuer's GAAP, such as profit or loss, cash flows from operating activities, net assets and earnings per share, discuss the venture issuer's financial condition, changes in financial condition and financial performance in the last financial year, comparing it to the previous financial year.

(b) Include in the discussion

(i) significant elements of profit or loss that do not arise from the venture issuer's continuing operations and the effect on current or future operations,

(ii) causes for any significant changes from period to period in one or more line items of the venture issuer's annual financial statements,

(iii) any seasonal aspects that had or are reasonably expected to have an effect on the venture issuer's financial condition or financial performance,

(iv) the effect of changes in accounting policies.

(c) Include a discussion of key operating statistics and performance measures that management and industry typically use to assess performance of the venture issuer's business and similar businesses.

### **Guidance**

*Examples of statistics might include, depending on the industry, revenues, gross margin, EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation and amortization), levels of production, average price per barrel, netbacks, finding costs, and operating costs per unit of production.*

(d) To the extent that any of the statistics and performance measures required to be discussed in paragraph (c) are "non-GAAP financial measures" the venture issuer must comply with paragraph (e). For the purpose of this section, a "non-GAAP financial measure" is a numerical measure of an issuer's historical or future financial performance, financial position or cash flow that is not required, or permitted, by the issuer's GAAP and that either excludes an amount that is included in the most directly comparable measure calculated and presented in accordance with the issuer's GAAP, or includes an amount that is excluded from the most directly comparable measure calculated and presented in accordance with the issuer's GAAP.

(e) A venture issuer disclosing a non-GAAP financial measure must do each of the following:

(i) disclose how the venture issuer defines the non-GAAP financial measure and, if there have been any changes to how the venture issuer has defined the measure, describe and explain those changes;

(ii) disclose that the non-GAAP financial measure does not have a standardized meaning under the issuer's GAAP and is unlikely to be comparable to financial measures presented by other issuers;

(iii) present together with the non-GAAP financial measure, with at least equal prominence, the most directly comparable measure calculated in accordance with the issuer's GAAP that is presented in its annual financial statements or an interim financial report;

(iv) explain the purpose for which the non-GAAP financial measure is used by management and why management thinks it provides useful information for investors;

(v) provide a quantitative reconciliation of the non-GAAP financial measure to the most directly comparable measure calculated in accordance with the issuer's GAAP that is presented in its annual financial statements or an interim financial report.

**Guidance:**

*IFRS requires disclosure of certain line items and note disclosure beyond the minimum required line items for financial statements and interim financial reports if, for example, those are relevant to an understanding of an issuer's financial position and performance. Further, IFRS permits certain financial measures such as alternative earnings per share if certain conditions are met. The additional disclosures required or permitted by IFRS are not considered "non-GAAP financial measures" and consequently paragraph (e) would not apply. Refer to the CSA Staff Notice 52-306 Non-GAAP Financial Measures and Additional GAAP Measures for further guidance.*

(3) **Issuers without Significant Operating Revenue** – If the venture issuer has not had significant revenue from operations,

(a) disclose in table format, for each of the two most recently completed financial years (unless already disclosed in the annual financial statements), a breakdown of the significant components of

(i) exploration and evaluation assets or expenditures,

(ii) expensed research and development costs,

(iii) intangible assets arising from development,

(iv) general and administration expenses, and

(v) any material costs, whether expensed or recognized as assets, not referred to above;

(b) for a venture issuer whose primary business is mining exploration and development, present the information required by paragraph (a) on a property-by-property basis;

(c) disclose all components that exceed the greater of \$25,000 and 20% of the total amount of the class for each of (a)(i) to (v); and

(d) for a venture issuer in the exploration, research or development stage, provide a comparison of the amount spent on executive compensation and general and administrative expenses, whether expensed or capitalized, to, as applicable,

(i) exploration and evaluation assets or expenditures, whether expensed or capitalized

(ii) research and development costs, whether expensed or capitalized.

(4) **Actual Use of Financing Proceeds** – Unless previously disclosed, include a table comparing disclosure previously made by the venture issuer about how it was going to use financing proceeds to actual use of such funds, an explanation of any variances and a discussion of the impact of the variances, if any, on the venture issuer's ability to achieve its business objectives and performance targets.

(5) **Liquidity and Capital Resources** – Disclose each of the following:

- (a) internal and external sources of liquidity, including
  - (i) financing resources reasonably anticipated to be available to the venture issuer, including debt, equity and other financing resources,
  - (ii) working capital requirements and, if a working capital deficiency exists or is reasonably anticipated, the impact of that deficiency and how the deficiency is anticipated to be remedied,
  - (iii) whether the venture issuer reasonably expects to have sufficient funds to maintain activities and meet planned growth or development;
- (b) material commitments for capital expenditures, including any exploration and development or research and development expenditures or contractual payments necessary to maintain properties or agreements in good standing and the expected sources of funds for such expenditures;
- (c) defaults or arrears or anticipated defaults or arrears on debt covenants or payments required under contractual commitments such as lease payments and debt;
- (d) any known trends, events or uncertainties that are reasonably likely to have a material impact on the venture issuer's
  - (i) short term or long-term liquidity,
  - (ii) revenue or profit or loss from continuing operations,
  - (iii) debt, equity or other available financing resources.

#### **18. Business Objectives, Performance Targets and Milestones**

(1) Describe in table format, if practicable, the venture issuer's short-term (next 12 months) business objectives, key performance targets and milestones, as applicable, and how it plans to meet those objectives, performance targets and milestones including each of the following:

- (a) identification of each of the objectives, performance targets and milestones to be achieved;
- (b) when the objective, performance target or milestone is anticipated to be achieved or, if not known, the estimated number of months to complete it;
- (c) an estimate of the funds required to accomplish each objective, performance target or milestone;
- (d) the anticipated source(s) of funds to accomplish the objective, performance target or milestone.

#### **Guidance:**

*Examples of objectives, performance targets and milestones include the purchase or sale of significant property or equipment, as well as research, exploration or development work, expansion plans, productivity improvements and hiring of a significant number of new employees.*

(2) Despite subsection (1), a venture issuer must only disclose objectives, performance targets or milestones which are possible to achieve. If a venture issuer does not yet have achievable objectives, performance targets or milestones, the venture issuer must disclose this fact.

**Guidance**

*Securities regulatory authorities are of the view that, in most instances, a venture issuer would have achievable objectives, performance targets or milestones.*

(3) If the venture issuer has not yet generated significant operating revenue and is developing a significant project or a product or service that, the development of which will extend beyond 12 months, describe

- (a) objectives, performance targets and milestones, as applicable, for development,
- (b) the status of development,
- (c) expenditures made to date relative to those objectives, performance targets and milestones, and
- (d) further expenditures required to reach the next stage of the development plan.

If it would be useful to a reasonable investor, provide a graph or table to illustrate the performance targets or stages of development and the venture issuer's current status.

**Guidance:**

(1) *When providing forward-looking information in response to the requirements of this section, it is necessary to comply with the requirements of section 37 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers.*

(2) *Venture issuers should consider whether to include disclosure to investors advising of the risks and difficulties associated with providing forward-looking information and that despite the venture issuer's reasonable beliefs regarding its objectives, performance targets and milestones and its efforts to achieve those, there can be no assurance that it will achieve those objectives, performance targets or milestones in the time frames outlined, for the amounts estimated, or at all.*

(3) *In disclosing forward-looking information, venture issuers should consider that*

(a) *Securities legislation contains secondary market civil liability provisions which create a statutory right of action on the part of persons who relied on the forward-looking information if the forward-looking information contains a misrepresentation; and*

(b) *Securities legislation may provide a defence to liability where there was a reasonable basis for drawing the conclusions or making the forecasts or projections set out in the forward-looking information and there is a statement proximate to the forward looking information which contains reasonable cautionary language identifying the forward-looking information and the material factors that could cause results to differ materially from it as well as a statement of material factors or assumptions that were applied in drawing the conclusion or making the forecast or project set out in the forward-looking information.*

(4) *In an effort to develop a potential defence to a secondary market civil liability claim, venture issuers complying with this section should*

- *confirm that there appears to be a reasonable basis for drawing the conclusions or making the forecasts or projections set out in the forward-looking information,*
- *ensure that a statement proximate to the forward-looking information is made which contains reasonable cautionary language which*
  - *identifies the forward-looking information,*
  - *identifies the material factors that could cause actual results to differ materially from the forward-looking information,*



○ *states the material factors or assumptions that were applied in drawing the conclusion or making the forecast or projection in the forward-looking information.*

## 19. Off-Balance Sheet Arrangements

(1) If the venture issuer has any off-balance sheet arrangement that has or is reasonably likely to have, a current or future effect on the venture issuer's financial performance or financial condition, including, without limitation, liquidity and capital resources then provide the disclosure required for off-balance sheet arrangements under item 1.8 of Form 51-102F1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations as if the issuer were a "senior unlisted issuer", as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations to which Form 51-102F1 applies.

(2) For the purpose of this section, an off-balance sheet arrangement includes any contractual arrangement (with an entity) that is not reported on a consolidated basis by the venture issuer under which the venture issuer has any of the following:

- (a) any obligation under certain guarantee contracts;
- (b) a retained or contingent interest in assets transferred to an unconsolidated entity or similar arrangement that serves as credit, liquidity or market risk support to that entity for the assets;
- (c) any obligation under certain derivative instruments;
- (d) any obligation held by the venture issuer in an unconsolidated entity that provides financing, liquidity, market risk or credit risk support to the venture issuer, or engages in leasing, hedging activities or, research and development services with the venture issuer.

## 20. Significant Equity Investee

If a venture issuer has a significant equity investee, the venture issuer must disclose, for each of the two most recently completed financial years, summarized financial information of the equity investee, including the aggregated amounts of assets, liabilities, revenue and profit or loss unless

- (a) this has already been disclosed in the annual financial statements of the venture issuer, or
- (b) the venture issuer has filed annual financial statements of the equity investee providing the disclosure.

### **Guidance:**

*Securities regulators will generally consider an equity investee to be significant to a venture issuer if, using the financial statements of the equity investee and the venture issuer as at their respective most recently completed financial year ends, the venture issuer's*

- (a) *proportionate share of the consolidated assets of the equity investee exceeds 40% of the consolidated assets of the venture issuer, or*
- (b) *consolidated investments in and advances to the equity investee exceeds 40% of the consolidated assets of the venture issuer.*

## 21. Forward-Looking Information, FOFI and Financial Outlooks

(1) If a venture issuer previously disclosed material forward-looking information to the public other than forward-looking information referred to in section 37(1) of the Regulation, it must update that disclosure either by

- (a) disclosing both
  - (i) all events or circumstances that have occurred in the period to which the annual report or mid-year report relates that are reasonably likely to cause actual results to differ



materially from the previously publicly disclosed material forward-looking information for a financial period that is not yet complete, and, if so, the expected differences of those events or circumstances,

(ii) if the forward-looking information was a financial outlook or FOFI (as defined in section 37 of the Regulation) any material differences from actual results for the period to which the annual report or mid-year report relates, or

(b) disclosing the date of a news release that has been filed that contains the information in paragraph (a), and stating that it is available at [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

(2) If during the period to which an annual report or mid-year report relates, a venture issuer decides to withdraw previously disclosed forward-looking information, it must either

(a) disclose in its annual report or mid-year report, as applicable, the withdrawal and explain the reasons for the withdrawal, including the assumptions for the forward-looking information that are no longer valid,

(b) disclose in its annual report or mid-year report the date of a news release that has been filed that contains the information in paragraph (a), and stating that it is available at [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

(3) For the purpose of subsection (1), disclosure will be considered to be made to the public if it is filed, made in a speech in a public forum, made in a press release or by broadcast medium or by a telephonic, electronic or other communication facility, in a newspaper, magazine or other publication generally available to the public or published on a website or in marketing material.

## 22. Risk Factors

Disclose the risk factors of the venture issuer. Identify first the risks that are most significant to the venture issuer and those that may not be common to other venture issuers in the same industry.

### **Guidance:**

*Examples of possible risk factors include:*

- *lack of specific management, experience or technical knowledge required for the type of business,*
- *management's regulatory and business track record,*
- *environmental and health risks and related penalties, sanctions or required remediation,*
- *existing and anticipated litigation,*
- *legal issues or uncertainty with respect to property rights or ability to conduct business,*
- *need for regulatory or government permits or approvals and regulatory constraints,*
- *lack of or limited market for product or services or significant competition,*
- *economic or political conditions, including instability and uncertain political and legal regimes in area of operations,*
- *dependence on financial viability of a guarantor or principal suppliers, customers or other creditors,*
- *securityholders becoming liable to make additional contributions beyond the price of the security,*

- *cash flow and liquidity problems, including lack of or limited history of revenues or profits,*
- *need for additional financing and/or insufficiency of current funds to accomplish business objectives, and*
- *limited personnel and/or reliance on key personnel, suppliers, customers or agreements.*

### **23. Legal and Regulatory Proceedings**

(1) Disclose any legal proceedings involving the venture issuer or any of its properties that are known to exist, are reasonably contemplated, or existed during the most recently completed financial year. Include the nature of the claim, the principal parties involved, the court, agency or regulatory authority to hear the claim, the date of filing of the claim, the amount of the claim and the status of the claim.

(2) Disclose all of the following:

(a) penalties or sanctions relating to securities legislation imposed against the venture issuer by a court or securities regulatory authority during the most recently completed financial year;

(b) any other penalties or sanctions imposed by a court, regulatory body or SRO against the venture issuer during the most recently completed financial year that would likely be considered important to a reasonable investor in making an investment decision;

(c) settlement agreements relating to securities legislation entered into by the venture issuer with a court or securities regulatory authority during the most recently completed financial year.

#### **Guidance**

*The term "SRO" is defined in Regulation 14-101 respecting Definitions and includes self-regulatory organizations, self-regulatory bodies and exchanges.*

### **24. Material Contracts**

List each material contract to which either or both of the following apply:

(a) it was entered into by the venture issuer since the start of the most recently completed financial year;

(b) it is still in effect.

## **PART 3 OUTSTANDING SECURITIES AND TRADING INFORMATION**

### **25. Outstanding, Escrowed and Fully-Diluted Securities**

(1) Using the following table format, provide as at the latest practicable date, all of the following information about voting or equity securities of the venture issuer (including convertible securities that may be converted into voting or equity securities):

(a) the number of each type of security outstanding;

(b) the number and type of each outstanding security subject to escrow, pooling, lock-up or similar agreement or arrangement and the percentage that number represents of the total number of such securities outstanding;

(c) the number of equity and voting securities that would be outstanding on a fully-diluted basis if all convertible securities that may be converted into voting or equity securities were converted.

(d) If the number of voting or equity securities that are issuable on conversion, is not determinable, disclose the maximum number of each type of voting or equity securities that are issuable on the conversion and, if that maximum number is not determinable, describe the conversion features and the manner in which the number of voting or equity securities will be determined.

Type of security	Number outstanding as at latest practicable date	Number and percentage subject to escrow, lock-up, pooling etc.	Number of equity and voting securities outstanding on a fully-diluted basis

(2) Disclose the date at which the information in the table is provided.

(3) Add notes to the table to describe the material terms of the securities, such as special voting rights, preference to dividends, retraction or redemption rights, conversion rights, option and warrant exercise prices, and expiry dates.

(4) Add notes to the table to describe the material terms of any escrow, lock-up, pooling or similar arrangement or agreement, including the name of any escrow agent and the release terms and release date(s).

(5) Despite paragraph (1)(b) and subsection (4), securities subject to contractual restrictions on transfer as a result of pledges made to lenders are not required to be disclosed.

(6) If the venture issuer has outstanding restricted securities, or securities that are directly or indirectly convertible into or exercisable into or exchangeable for restricted securities or securities that will, when issued, result in an existing class of outstanding securities being considered restricted securities, provide the disclosure required by Part 10 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations as if the issuer were a “senior unlisted issuer”, as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations to which that regulation applies.

## 26. Founders, Principal Holders and Control Persons

To the extent reasonably ascertainable, identify each founder who was a founder during the most recently completed financial year, each principal holder and each control person and disclose the number and type of securities of the venture issuer that are beneficially owned or directly or indirectly controlled by each.

## 27. Reporting Insiders

(1) Identify each person, other than executive officers, that, to the venture issuer’s knowledge, is or was, during the most recently completed financial year a “reporting insider”, as that term is defined in Regulation 55-104 respecting Insider Reporting Requirements and Exemptions of the venture issuer.

(2) If the “reporting insider” is a registered owner of the venture issuer’s securities but not the beneficial owner, disclose the beneficial owner if it is known to, or is reasonably ascertainable by, the venture issuer.

## 28. Trading Price and Volume

(1) For each class of securities of the venture issuer that is traded or quoted on a published market:

(a) identify the market on which the largest volume of trading or quotation generally occurs,

(b) provide each of the following for the most recently completed financial year

- (i) the price ranges (high and low) at which the securities traded,
- (ii) the volume traded or quoted on that market.

(2) If the securities do not trade on a market that has a published market disclose that and indicate how the securities are publicly traded.

#### **PART 4 BIOGRAPHICAL, SECURITYHOLDINGS AND CONFLICTS OF INTEREST INFORMATION FOR DIRECTORS AND EXECUTIVE OFFICERS**

##### **29. Directors' and Executive Officers' Biographical Information, Securityholdings and Conflicts of Interest**

(1) Provide biographical and securityholdings information in the following tabular format for each director and executive officer.

Full name, municipality, province/state and country of residence	Principal position(s) held with venture issuer or subsidiary entity and date of first appointment or election	Principal occupation or business for last 5 years including name and description of business	Number and percentage of each type of security of the venture issuer beneficially owned or over which control or direction is directly or indirectly exercised	Director or executive officer positions in the last 5 years with other reporting issuers or issuers with reporting obligations in foreign jurisdictions	Orders, bankruptcies, penalties or sanctions
--	---	--	--	---	--

(2) Use notes to the table above to:

(a) identify whether securities are held directly, indirectly or whether control or direction is exercised,

(b) for convertible securities, disclose the Conversion price, the expiry date and any vesting provisions, including the number that have already vested,

(c) specify the circumstances surrounding each order, bankruptcy, penalty or sanction and to provide any material details including whether the order, bankruptcy, penalty or sanction is still in effect,

(d) state the date at which information is provided.

(3) For the purpose of this section "order" means an order that was in effect for a period of more than 30 consecutive days and that is a cease trade order, an order similar to a cease trade order (including a management cease trade order) or an order that denied the relevant individual access to any exemption under securities legislation.

(4) Disclosure must be made of an order, bankruptcy, penalty or sanction if

(a) a director or executive officer of the venture issuer is, as at the date of the annual report, or has been, within 10 years before the date of the annual report, a director, CEO or CFO of any entity (including the venture issuer) that

(i) was subject to an order that was issued while the director or executive officer was acting in the capacity of director, CEO or CFO of the entity, or

(ii) was subject to an order that was issued after the director or executive officer ceased to be a director, CEO or CFO of the entity that resulted from an event that occurred while that person was acting in the capacity of director, CEO or CFO, or

(b) a director or executive officer of the venture issuer

(i) is, as of the date of the annual report, or has been, within 10 years before the date of the annual report, a director or executive officer of any entity (including the venture issuer) that while that person was acting in that capacity or within a year of that person ceasing to

act in that capacity, became bankrupt, made a proposal under any legislation relating to bankruptcy or insolvency or was subject to or instituted any proceedings, arrangement or compromise with creditors or had a receiver, receiver manager or trustee appointed to hold its assets, or

(ii) has, within the 10 years before the date of the annual report, become bankrupt, made a proposal under any legislation relating to bankruptcy or insolvency, or become subject to or instituted any proceedings, arrangement or compromise with creditors, or had a receiver, receiver manager or trustee appointed to hold the assets of the director or executive officer, or

(c) a director or executive officer of the venture issuer has been subject to any penalties or sanctions, other than a late filing fee,

(i) imposed by a court relating to securities legislation or by a securities regulatory authority or has entered into a settlement agreement with a securities regulatory authority, or

(ii) imposed by a court, regulatory body or SRO that would likely be considered important to a reasonable investor in making an investment decision.

(5) Despite subsection (4) settlement agreements entered into before December 31, 2000 are not required to be disclosed unless the disclosure would likely be important to a reasonable investor in making an investment decision.

(6) Disclose particulars of existing or potential material conflicts of interest between the issuer or a subsidiary of the issuer and a director or executive officer of the issuer or of a subsidiary of the issuer.

## **PART 5 COMPENSATION, OPTIONS AND INCENTIVE PLANS**

### **30. Director and Executive Officer Compensation, excluding options**

(1) Use the following table, to the extent reasonably practicable, disclose all compensation for each of the two most recently completed financial years, other than compensation disclosed under section 32, paid, payable, awarded, granted, given, or otherwise provided, directly or indirectly, by the venture issuer or any subsidiary entity of the venture issuer, to each “named executive officer” and each director, in any capacity, including, for greater certainty, all plan and non-plan compensation, direct and indirect pay, remuneration, economic or financial award, reward, benefit, gift or perquisite paid, payable, awarded, granted, given, or otherwise provided to the named executive officer or director for services provided or to be provided, directly or indirectly, to the venture issuer or any of its subsidiary entities.

#### **Guidance:**

*Compensation includes payments, grants, awards, gifts and benefits and would generally include,*

- *salaries,*
- *consulting fees,*
- *retainer fees,*
- *bonuses,*
- *committee and meeting fees,*
- *special assignment fees,*
- *pensions and employer paid RRSP contributions,*
- *perquisites such as*

- *car, car lease, car allowance or car loan,*
- *personal insurance,*
- *parking,*
- *accommodation, including use of vacation accommodation,*
- *financial assistance,*
- *club memberships,*
- *use of corporate motor vehicle or aircraft,*
- *reimbursement for tax on perquisites or other benefits,*
- *investment-related advice and expenses, and*
- *gifts.*

(2) For the purposes of this section a “named executive officer” or “NEO” means in respect of the venture issuer and its subsidiary entities each of the following individuals:

- (a) a CEO;
- (b) a CFO;

(c) each of the three most highly compensated executive officers other than the CEO and CFO, at the end of the most recently completed financial year whose total compensation was, individually, more than \$150,000, as determined in accordance with subsection (3), for that financial year;

(d) each individual who would be an NEO under paragraph (c) but for the fact that the individual was neither an executive officer of the venture issuer, nor acting in a similar capacity, at the end of that financial year.

**Guidance:**

*The \$150,000 threshold in paragraph (c) of the definition of NEO only applies when determining who is a NEO in a venture issuer's most recently completed financial year. If an individual is a NEO in the most recently completed financial year, disclosure of compensation in prior years must be provided if otherwise required by this form even if total compensation in a prior year is less than \$150,000 in that year.*

(3) To calculate total compensation awarded to, earned by, paid to, or payable to an individual under paragraph (2)(c),

(a) use the total compensation that would be reported for each executive officer using the summary compensation table below, as if that executive officer were a named executive officer for the venture issuer's most recently completed financial year,

(b) exclude each of the following from the calculation,

(i) any pension benefit compensation,

(ii) any incremental payments, payables, and benefits to an executive officer that are triggered by, or result from, termination, severance, constructive dismissal or a change of control that occurred during the most recently completed financial year,

(iii) any cash compensation that relates to foreign assignments that is specifically intended to offset the impact of a higher cost of living in the foreign location, and is not otherwise related to the duties the executive officer performs for the venture issuer.

(4) Despite subsection (1), it is not necessary to disclose Canada Pension Plan, similar government plans and group life, health, hospitalization, medical reimbursement and relocation plans that do not discriminate in scope, terms or operation that are generally available to all salaried employees.

<b>Director and Executive Officer Compensation, excluding Stock Options, Compensation Securities and Instruments</b>						
<b>Name and position</b>	<b>Salary, consulting fee, retainer or commission</b>	<b>Bonus</b>	<b>Committee or meeting fees</b>	<b>Value of perquisites</b>	<b>Value of all other compensation</b>	<b>Total</b>

(5) Use notes to the table to disclose:

(a) compensation paid by any person other than the venture issuer, including the identity of that other person;

(b) compensation paid indirectly to the director or named executive officer and, in such case, the amount of compensation, to whom it is paid and the relationship between the director or named executive officer and such other person;

(c) the nature of each perquisite paid, that is, any amount the board of directors considers to be not integrally and directly related to the performance of the director or named executive officer's duties, and how the value of the perquisite was calculated; and

(d) the nature of each form of other compensation paid and how the value of such other compensation was calculated, if it is not paid in cash; and

(e) the nature of each perquisite or other compensation paid or payable that equals or exceeds 25% of the total value of perquisites or other compensation, as applicable, paid or payable to that director or named executive officer.

(6) If non-cash compensation, other than stock options, was provided or is payable, disclose the fair market value of the compensation at the time it is earned. If it is not possible to calculate the fair market value, disclose that fact and the reasons why.

(7) If the venture issuer provides a pension to a director or a named executive officer provide for each such person the additional disclosure required by Item 5 of Form 51-102F6 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations. For details and guidance regarding pension disclosure, see Form 51-102F6.

(8) If a director or named executive officer has served in that capacity for only part of a year, indicate the number of months he or she has served. Do not annualize the compensation.

### **31. IFRS Compliance Exemption**

(1) A venture issuer is exempt from section 30 if it prepares its annual financial statements in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises and complies with the requirements of this section.

(2) To rely on the exemption in subsection (1), a venture issuer must disclose each of the following:

(a) the compensation disclosure required by Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises for “key management personnel” (as defined in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises) separately for each director and named executive officer;

(b) the amount of compensation paid for services provided by a director or named executive officer to the venture issuer, by any person other than the venture issuer, and identify the person providing the compensation;

(c) the amount of compensation paid indirectly to a director or named executive officer and, in such case, to whom it is paid and the relationship between the director or named executive officer and such other person;

(d) the nature of each perquisite paid to a director or named executive officer, that is, any amount the board of directors considers to be not integrally and directly related to the performance of the director’s or named executive officer’s duties, and how the value of the perquisite was calculated;

(e) the nature of each perquisite or other compensation paid or payable that equals or exceeds 25% of the total value of perquisites or other compensation, as applicable, paid or payable to that director or named executive officer.

**Guidance:**

*The disclosure required by subsection 31(2) may be provided in the venture issuer’s annual financial statements.*

**32. Stock Options, Compensation Securities and Instruments**

(1) Using the following table, modified as necessary, disclose all securities, convertible securities and similar instruments including stock appreciation rights (“SARs”), deferred share units (“DSUs”), restricted stock units (“RSUs”) and phantom securities granted or issued by the venture issuer or one of its subsidiary entities for services provided or to be provided, directly or indirectly, to the venture issuer or any of its subsidiary entities in the most recently completed financial year.

(a) Disclose on an individual basis, each grant or issuance made to a director or named executive officer.

(b) Disclose grants or issuances to persons other than directors and named executive officers. This disclosure may be aggregated.

(c) If disclosure is provided on an aggregate basis, disclose each issue or grant price (and for convertible securities the price at which they convert) and the number of securities, convertible securities or similar instruments issued or granted at each such price.

Stock Options, Compensation Securities and Instruments							
Name and position	Type of security or other instrument	Number of securities or instruments or for convertible securities, the number of underlying securities and percentage of class	Date of issue or grant	Issue or Conversion price	Closing price of security or underlying security on date of grant	Closing price of security or underlying security at year end	Expiry date



--	--	--	--	--	--	--	--

(2) Position the tables prescribed in (1) and (5) directly after the table prescribed in subsection 30(1).

(3) Use notes to the table to disclose:

(a) the material terms of the class of security, convertible security or instrument or a cross-reference to such description provided elsewhere in the annual report;

(b) vesting provisions; and

(c) restrictions or conditions with respect to converting convertible securities.

(4) Use notes to the table to disclose any security, convertible security or instrument that has been re-priced, cancelled and replaced, had its term extended or otherwise been materially modified in the most recently completed financial year, including, the original and modified terms, the effective date, the reason for the modification, and if the holder was a director or executive officer, the name of the holder.

(5) Using the following table, modified as necessary, disclose on an individual basis, all exercises by directors and named executive officers of securities referred to in subsection (1) during the most recently completed financial year.

Exercise of Securities by Directors and Named Executive Officers						
Name and position	Type of security or other instrument	Number of securities exercised	Exercise price per security	Date of exercise	Closing price per security on date of exercise	Difference between exercise price and closing price on date of exercise

### 33. Employment, Consulting and Management Agreements

(1) Disclose the terms of each agreement or arrangement under which compensation was provided during the most recently completed financial year or is payable in respect of services provided to the venture issuer or any of its subsidiary entities that were

(a) performed by a director or named executive officer,

(b) performed by any other party but are services typically provided by a director or a person who would typically be a named executive officer.

(2) For each agreement or arrangement referred to in subsection (1), disclose each of the following:

(a) the provisions, if any, with respect to change of control, severance, termination or constructive dismissal;

(b) the total compensation paid or provided in the most recently completed financial year or that is payable or to be provided by the venture issuer or any of its subsidiary entities,

(c) any relationship between the other party to the agreement and a director or named executive officer of the venture issuer or any of its subsidiary entities.

**34. Oversight and Description of Director and Executive Officer Compensation**

- (1) Disclose who determines director compensation and how and when it is determined.
- (2) Disclose who determines the compensation of the named executive officers and how and when it is determined.
- (3) For each named executive officer, all of the following must be disclosed:
  - (a) describe and explain all significant elements of compensation awarded to, earned by, paid or payable to the NEO for the most recently completed financial year, including at a minimum each element of compensation that accounts for 10% or more of the NEO's total compensation,
  - (b) disclose whether or not total compensation or any significant element of compensation is tied to one or more performance criteria or goals, including for example, milestones, agreements or transactions and, if so,
    - (i) describe the performance criterion or criteria and goals, and
    - (ii) indicate the weight assigned to each performance criterion or goal,
  - (c) disclose any significant events that have occurred during the most recently completed financial year that have significantly affected compensation including whether any performance criterion or goal was waived or changed and, if so, why,
  - (d) disclose how the venture issuer determines the amount to be paid for each significant element of compensation referred to in paragraph (a), including whether the process is based on objective, identifiable measures or a subjective decision,
  - (e) disclose whether a peer group is used to determine compensation and, if so, describe the peer group and why it is considered appropriate,
  - (f) disclose any significant changes to the venture issuer's compensation policies that were made during or after the most recently completed financial year that could or will have an effect on director or NEO compensation.
- (4) Despite subsection (3) if a reasonable person would consider disclosure of a previously undisclosed specific performance criterion or goal to seriously prejudice the venture issuer's interests, the venture issuer is not required to disclose it if the venture issuer does each of the following:
  - (a) discloses the percentage of the NEO's total compensation that relates to the undisclosed criterion or goal,
  - (b) discloses the anticipated difficulty in achieving the performance criterion or goal,
  - (c) states that it is relying on this exemption,
  - (d) explains why disclosing the performance criterion or goal would seriously prejudice its interests.

For the purposes of this exemption, a venture issuer's interests are not considered to be seriously prejudiced solely by disclosing performance goals or criteria if those criteria or goals are based on broad corporate-level financial performance metrics such as earnings per share, revenue growth, and earnings before interest, taxes, depreciation and amortization (EBITDA).

### 35. Stock Option Plans and Other Incentive Plans

(1) Describe the material terms of each stock option plan, stock option agreement made outside of a stock option plan, plan providing for the grant of stock appreciation rights, deferred share units, restricted stock units or phantom securities and any other incentive plan or portion of a plan under which awards are granted.

#### **Guidance**

*Examples of material terms are: vesting provisions, maximum term of options granted, whether a stock option plan is a rolling plan, the maximum number or percentage of options that can be granted, method of settlement.*

(2) Indicate for each such plan or agreement whether it has been approved by shareholders.

(3) Disclosure is not required of plans, such as shareholder rights plans, that involve issuance of securities to all securityholders.

## **PART 6 MATERIAL RELATED ENTITY TRANSACTIONS AND INDEBTEDNESS**

### 36. Related Entity Indebtedness

(1) Use the following table, modified as necessary, to disclose each director, executive officer or other related entity of the venture issuer that

(a) during the most recently completed financial year, owed a debt to the venture issuer or any of its subsidiary entities, or

(b) was the beneficiary of a guarantee to a third party, a support agreement, letter of credit or similar arrangement or understanding provided by the venture issuer or any of its subsidiary entities to such person during the most recently completed financial year.

Name and position (e.g., title or description of related entity relationship)	Role of venture issuer (e.g., lender or guarantor)	Amount outstanding at financial year end / Largest amount outstanding in financial year	Interest rate	Secured debt?	Amount, if any, of debt forgiven in last financial year

(2) Add notes to the table to include material terms of the debt, agreement or other arrangement including,

- (a) the terms of repayment,
- (b) the date of the agreement or other arrangement,
- (c) the due date for repayment of the debt,
- (d) a description of any security provided for the debt,
- (e) the business purpose for the transaction, and
- (f) whether the debt was for the purpose of purchasing securities of the venture issuer.

**37. Other Material Related Entity Transactions**

(1) Except to the extent disclosed previously in Part 5 or section 36, disclose the terms of each material related entity transaction that has occurred during the most recently completed financial year and each material related entity transaction that senior management has proposed and that it is probable the board of directors will approve. Include the disclosure required by section 10 of Form 51-103F2 for each of the material related entity transactions required to be disclosed.

(2) If the disclosure required by this section in respect of any material related entity transaction will be disclosed in the notes to the financial statements or mid-year interim financial report of the venture issuer which form part of the annual report or mid-year report, it is not necessary to restate the disclosure here if the venture issuer states that and identifies the note or notes to where the disclosure is located.

**Guidance:**

*A series of material related entity transactions might not be individually material but collectively might be considered material where they are all with the same related entity or with a related entity and other persons with whom the related entity has a family relationship or a significant business or other relationship.*

**PART 7 INTERESTS OF EXPERTS****38. Names of Experts**

(1) Disclose the name of each person who is named as having prepared or certified a report, valuation, statement or opinion described or included in a filing, or referred to in a filing, made under the Regulation or Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations during, or relating to, the venture issuer's most recently completed financial year if that person's profession or business gives authority to the report, valuation, statement or opinion made by the person.

(2) Identify the report, valuation, statement or opinion and the filing or filings in which it was referred to.

(3) For the purpose of this Part, a person referred to in subsection (1) is an "expert".

(4) Despite subsection (1), disclosure is not required for the auditor of a business acquired by the venture issuer or one of its subsidiary entities if the auditors are not the auditors of the venture issuer and management of the venture issuer does not intend to recommend that they be appointed as auditors of the venture issuer.

**39. Interests of Experts**

(1) Disclose all securities, other than securities held through mutual funds, or other property of the venture issuer, its subsidiary entities or affiliates that

(a) were beneficially owned, or that were directly or indirectly controlled or directed by an expert required to be named in section 38 and, if the expert is not an individual, by the designated professionals of that expert,

(i) when that expert prepared the report, valuation, statement or opinion referred to in section 38,

(ii) at any time since the time specified in paragraph (i), or

(b) are to be directly or indirectly received by an expert named in section 38 and, if the expert is not an individual, by the "designated professionals" of that expert.

(2) For the purposes of subsection (1), a designated professional means, in relation to an expert named in section 38

(a) each partner, employee or consultant of the expert who participated in and who was in a position to directly influence the preparation of the report, valuation, statement or opinion referred to in section 38, and

(b) each partner, employee or consultant of the expert who was, at any time during the preparation of the report, valuation, statement or opinion referred to in section 38, in a position to directly influence the outcome of the preparation of the report, valuation, statement or opinion, including, without limitation,

(i) any person who recommends the compensation of, or who provides direct supervisory, management or other oversight of, the partner, employee or consultant in the performance of the preparation of the report, valuation, statement or opinion referred to in section 38, including those at all successively senior levels through to the expert's chief executive officer,

(ii) any person who provides consultation regarding technical or industry-specific issues, transactions or events for the preparation of the report, valuation, statement or opinion referred to in section 38, and

(iii) any person who provides quality control for the preparation of the report, valuation, statement or opinion referred to in section 38.

(3) For the purposes of subsection (1), if a person's interest in the securities of the venture issuer represents less than one per cent of the venture issuer's outstanding securities of the same class, a general statement to that effect is sufficient.

(4) Despite subsection (1), an auditor who is independent in accordance with the auditor's rules of professional conduct in a jurisdiction of Canada or who has performed an audit in accordance with U.S. PCAOB GAAS or U.S. AICPA GAAS is not required to provide the disclosure in subsection (1) if there is disclosure that the auditor is independent in accordance with the auditor's rules of professional conduct in a jurisdiction of Canada or that the auditor has complied with the SEC's rules on auditor independence.

(5) If a person or a director, officer or employee of a person referred to in subsection (1) is or is expected to be elected, appointed or employed as a director, executive officer or employee of the venture issuer, one of its subsidiary entities or an affiliate disclose the fact or expectation.

**Guidance:**

(1) *In some cases securities legislation requires that the consent of an expert be obtained before referring to the expert's report, valuation, statement or opinion. See for example Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects and Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities.*

(2) *A consent may also be required at a future date if the filing in which the expert's report, valuation, statement or opinion is included or referred to is incorporated by reference into a short form prospectus.*

**PART 8 BOARD AND GOVERNANCE MATTERS**

**40. Board Committees**

(1) Identify each of the committees of the venture issuer's board of directors and briefly describe the powers and responsibilities of each of the committees.

(2) Using the following table, modified as necessary,

(a) identify each director,

(b) disclose each of the board committees upon which the director serves, and

(c) identify each of the directors who are executive officers or employees of the venture issuer.

(3) In respect of the members of the audit committee, indicate whether or not the board of directors considers the director to be financially literate.

(4) In assessing financial literacy of an audit committee member, the board of directors must consider the individual's

(a) ability to understand the accounting principles used by the venture issuer to prepare its annual financial statements and interim financial reports,

(b) ability to assess the general application of such accounting principles in connection with the accounting for estimates, accruals and reserves, and

(c) experience preparing, auditing, analyzing or evaluating annual financial statements and interim financial reports that present a breadth and level of complexity of accounting issues that are generally comparable to the breadth and complexity of issues that can reasonably be expected to be raised by the venture issuer's annual financial statements and interim financial reports, or experience actively supervising one or more individuals engaged in such activities.

Name of director	Board committees on which director serves	Executive officer or employee?	Financially literate? (Audit committee only)

(5) Disclose each relationship of each of the directors that the board of directors considers could reasonably be expected to affect the director's ability to exercise independent judgement in a particular circumstance.

(6) Disclose the number of board meetings held since the date of the last annual report and indicate for each director the number of meetings attended.

(7) Disclose for each board committee, the number of meetings held since the date of the last annual report and indicate for each committee member, the number of meetings attended.

#### 41. Governance and Ethical Conduct

(1) Disclose whether or not the venture issuer's directors and officers are subject to any statutory or contractual obligations that require them, in performing their services as directors and officers of the venture issuer, to

- (a) act honestly and in good faith,
- (b) exercise care, skill or diligence.

If any such requirements apply, briefly describe them.

##### **Guidance:**

*It is not necessary to provide a lengthy description. If, for example, the issuer is subject to similar requirements under an incorporating statute it is sufficient to refer to the name of the statute, indicate to whom the obligations are owed, and quote the provisions of that statute. It is not necessary to summarize general common-law obligations.*

(2) Disclose whether the board takes any steps to encourage and promote a culture of ethical business conduct and, if so, describe those steps.

(3) Disclose how the board of directors facilitates its exercise of independent supervision over management, including

(a) steps taken by the directors of the venture issuer to identify, prevent and address material conflicts of interest between the venture issuer, any of its subsidiary entities and the directors and executive officer of the venture issuer,

(b) the board of director's process for identifying Related Entities, material related entity transactions and for reviewing and approving material related entity transactions.

(4) Briefly describe the significant components of the venture issuer's review and approval process designed to ensure that disclosure contained in news releases, Annual Reports and Mid-Year Reports does not contain misrepresentations or misleading information as described in Part 2 of the Regulation.

**Guidance:**

*When responding to subsection 41(4) focus on those aspects of the review and approval process in which the directors and executive officers are engaged, such as consultations with expert advisers or senior staff, meetings of directors and/or executive officers, and internal policies or procedures requiring reviews by various parties. It is not necessary to provide a lengthy review of the issuer's disclosure controls and procedures or internal controls over financial reporting.*

(5) Describe any steps taken by the venture issuer (including, for example, educational efforts, confidentiality agreements and the adoption of policies or procedures) to deter persons with knowledge of an undisclosed material fact or material change in respect of the venture issuer from

(a) buying or selling a security of the venture issuer or exercising or issuing any option or other convertible security, the underlying security of which is a security the value of which is derived by reference to a security of the venture issuer,

(b) recommending or encouraging any other person to do anything referred to in paragraph (a), or

(c) informing, other than as necessary in the ordinary course of business, any other person of that undisclosed material fact or material change.

(6) Describe any steps taken to provide an orientation to new directors and to provide continuing education for directors.

(7) Disclose what steps, if any, the board takes to satisfy itself that the board, its committees, and its individual directors are performing effectively.

**42. Auditor Independence**

(1) If the auditor performed services during the most recently completed financial year, other than for audit fees, disclose whether those services were pre-approved by the audit committee. If not, state that in bold type. If they were pre-approved by a pre-approval policy, describe that policy.

(2) Disclose whether the audit committee recommended the appointment and compensation of the external auditor for the most recently completed financial year. If not or if the recommendations were not adopted, state that in bold type and explain why not.

(3) Using the following table, disclose the fees billed to the venture issuer or any of its subsidiary entities by its external auditor for professional services relating to each of the two most recently completed financial years. Add notes to the table to provide details of the services provided, if any, in each of the categories.

Category	[Most recently completed financial year] (\$)	[Preceding financial year] (\$)
Audit Fees		
Audit-Related Fees		
Tax Fees		
All Other Fees		

(4) For the purpose of this section:

(a) “Audit Fees” are the aggregate fees billed by the external auditor in respect of the financial year for audit services;

(b) “Audit-Related Fees” are the aggregate fees billed by the external auditor in respect of the financial year for assurance and related services that are reasonably related to the performance of the audit or review of the venture issuer’s annual financial statements and interim financial reports and are not reported as “Audit Fees”;

(c) “Tax Fees” are the aggregate fees billed by the external auditor in respect of the financial year for professional services for tax compliance, tax advice and tax planning.

(d) “All Other Fees” are the aggregate fees billed by the external auditors in respect of the financial year for products and services not described in one of the three other categories.

## **PART 9 CONTENTS OF A MID-YEAR REPORT**

### **43. Mid-Year Report Contents**

A mid-year report must include cover page disclosure as specified by paragraphs (1)(a) and (d) and subsections (2) and (3) of section 14 – Cover Page, and any other items referenced in section 14, if they have changed since the date of the last annual report.

### **44. Mid-Year Report MD&A**

A mid-year report must include MD&A disclosure in accordance with each of the following provisions, modified as necessary to refer to the most recently completed mid-year period and mid-year interim financial report and where applicable for comparative purposes, the most recent prior mid-year period and prior mid-year interim financial report:

- (a) subsection 17(2) – Management’s Assessment of Performance;
- (b) subsection 17(3) – Issuers without Significant Operating Revenue;
- (c) subsection 17(4) – Actual Use of Financing Proceeds;
- (d) subsection 17(5) – Liquidity and Capital Resources;
- (e) section 19 – Off Balance Sheet Arrangements;
- (f) section 20 – Significant Equity Investees;
- (g) section 37 - Other Material Related Entity Transactions.

### **45. Mid-Year Interim Financial Report in Mid-Year Report**

(1) A mid-year interim financial report must be included in and form part of a mid-year report.

(2) If an auditor was not engaged to review the mid-year interim financial report

- (a) state that fact;



(b) if the auditor was unable to complete a review, disclose that fact and the reasons for the inability to complete the review; and

(c) if there were any reservations in the review report, include the review report.

#### **46. Certification of Mid-Year Report**

A mid-year report must include the disclosure certificate required by Part 11.

### **PART 10 ANNUAL FINANCIAL STATEMENTS**

#### **47. Annual Financial Statements**

The annual financial statements, including the accompanying auditor's report, must be included in and form part of the annual report.

#### **Guidance:**

*Because the definition of annual financial statements in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for venture issuers includes both the financial statements for the most recently completed financial year and the corresponding statements for the financial year immediately preceding the most recently completed financial year, a venture issuer will generally be required to include audited annual financial statements for the two most recently completed financial years.*

### **PART 11 DISCLOSURE CERTIFICATE**

#### **48. Required Certificate**

(1) The certificate in the form set out in section 50, must be attached to each annual report and mid-year report.

(2) Despite subsection (1), a venture issuer may provide a certificate in the following form:

(a) for an annual report, Form 52-109F1 of Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings, as if each of the following applies:

- (i) the venture issuer is a senior unlisted issuer;
- (ii) references to "annual filings" are read as "annual report";
- (iii) the certificate is modified, as necessary, to refer to the annual report.

(b) for a mid-year report, Form 52-109F2 of Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings, as if each of the following applies:

- (i) the venture issuer is a senior unlisted issuer;
- (ii) references to "interim filings" are read as "mid-year report";
- (iii) references to "interim period" are read as "mid-year period";
- (iv) the certificate is modified, as necessary, to refer to the mid-year report.

(3) A venture issuer providing a certificate in accordance with subsection (2) must comply with Part 3 of Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings, as if the venture issuer is a senior unlisted issuer.

(4) The certificate must be dated and must be signed by the CEO and the CFO. If the individual signing in the capacity of CEO or CFO does not hold the title of CEO or CFO, indicate the individual's title.

(5) If an annual report or mid-year report is revised, the certificate must be redated and resigned by the CEO and the CFO.

#### 49. Date of Certificate

The Disclosure Certificate must be signed and dated as of the date that the annual report, mid-year report, or revised report as applicable, is filed.

#### 50. CEO and CFO Certificate

As [CEO / CFO],

(a) I acknowledge my responsibility for the disclosure of information in this [annual report/mid-year report] including the [annual financial statements/mid-year interim financial report] and management's discussion and analysis.

(b) I confirm I have reviewed the [annual report/mid-year report] to which this certificate is attached, and for greater certainty, all documents and information incorporated by reference into the [annual report/mid-year report] and, based on my knowledge, having exercised reasonable diligence, the [annual report/mid-year report]

(i) does 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 report/mid-year report], and

(ii) fairly presents in all material respects the financial condition, financial performance and cash flows of [insert name of venture issuer] as of the date of and for the periods presented in the [annual report/mid-year report].

\_\_\_\_\_  
[print name and title of CEO]

\_\_\_\_\_  
[print name and title of CFO]

\_\_\_\_\_  
[signature of CEO]

\_\_\_\_\_  
[signature of CFO]

Date: \_\_\_\_\_

**Note to Reader:** [insert name of venture issuer], as a venture issuer, is not required to establish and maintain disclosure controls and internal control over financial reporting (as those terms are defined in Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers Annual and Interim Filings). This may result in additional risks to the quality, reliability, transparency and timeliness of annual reports, mid-year reports and other disclosures provided by it under securities legislation.

#### **Guidance:**

*If a venture issuer provides a certificate in the form of section 50, it is not required to discuss in its annual report or mid-year report the design or operating effectiveness of disclosure controls and procedures or internal control over financial reporting. If a venture issuer provides a certificate in the form of section 50, but chooses to discuss in its annual report, mid-year report or other regulatory filings the design or operation of one or more components of its disclosure controls and procedures or internal control over financial reporting, it should also consider disclosing in the same document that:*

*(a) the venture issuer is not required to certify the design and evaluation of the issuer's disclosure controls and procedures and internal control over financial reporting and has not completed such an evaluation; and*

*(b) inherent limitations on the ability of the certifying officers to design and implement on a cost effective basis disclosure controls and procedures and internal control over financial reporting for the venture issuer may result in additional risks to the quality, reliability, transparency and timeliness of interim and annual filings and other reports provided under securities legislation.*

*A selective discussion in a venture issuer's MD&A about one or more components of a venture issuer's disclosure controls and procedures or internal control over financial reporting without these accompanying statements will not provide transparent disclosure of the state of the venture issuer's disclosure controls and procedures or internal control over financial reporting.*

*With respect to the content of certificates, Part 11 requires the annual and mid-year certificates to be filed in the exact wording prescribed by the required form (including the form number and form title) without any amendment. Failure to do so will be a breach of the Regulation.*

**FORM 51-103F2  
REPORT OF MATERIAL CHANGE, MATERIAL RELATED ENTITY  
TRANSACTION OR MAJOR ACQUISITION**

**PART 1 INSTRUCTIONS**

**1. Title of Form**

Modify the title of this form to indicate whether the report is being filed to report a material change, a material related entity transaction or a major acquisition. If the transaction falls in more than one of these categories, modify the title of the report to reflect each of the applicable categories.

**2. Format**

The numbering, headings and ordering of the items included in this form are guidelines only.

**3. Defined Terms**

Refer to the Regulation for the definition of terms that are used in this form that are not defined in the form. If terms are not defined in the Regulation, refer to securities legislation and Regulation 14-101 respecting Definitions.

**4. Plain Language**

Use plain, easy to understand language in preparing the report of material change, material related entity transaction or major acquisition. Avoid technical terms but, if they are necessary, explain them in a clear and concise manner.

**5. Incorporating Material by Reference**

If the disclosure required by this form has previously been provided in another document filed by the venture issuer, a venture issuer may comply with the disclosure requirements of this form by stating the name and date of that other document and that it is available in the venture issuer's profile on SEDAR at [www.sedar.com](http://www.sedar.com). The venture issuer must also include a statement that the applicable disclosure is incorporated by reference into this report. If the other document is lengthy, indicate the location of the relevant information in the other document.

**PART 2 CONTENTS OF REPORT**

**6. Name and Address**

State the venture issuer's full name and the address of its head office.

**7. Date of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition**

Disclose the following, as applicable:

- (a) the date of the material change;
- (b) the date of the decision to implement a material related entity transaction;
- (c) the date of the material related entity transaction;
- (d) the acquisition date for a major acquisition.

**8. News Release**

State the date of the news release issued under section 20 of the Regulation and the news wire or service used to disseminate it.

**9. Summary of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition**

Briefly summarize the nature and substance of the material change, material related entity transaction or major acquisition being reported.

**10. Full Description of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition**

(1) Describe the material change, material related entity transaction or major acquisition so that a reader can appreciate management's assessment of the reasonably anticipated significance and impact of the material change, material related entity transaction or major acquisition on the venture issuer's business, operations, financial performance, financial position, risks and prospects, whether positive or negative.

**Guidance:**

*Specific financial forecasts are not normally required in connection with disclosure of a material change, material related entity transaction or major acquisition.*

(2) Disclose the purpose of and reasons for the material change, material related entity transaction or major acquisition.

(3) Disclose in respect of the material change, material related entity transaction or major acquisition, each of the following that are applicable, if material:

(a) the date(s) of each applicable agreement;

(b) in respect of an acquisition, the acquisition date or anticipated acquisition date, as determined in accordance with the issuer's GAAP and, in respect of a disposition, the closing date or anticipated closing date;

(c) the parties to the agreement or transaction and if the event or transaction is a material related entity transaction, the nature of the relationship that causes each applicable entity to be considered a related entity of the venture issuer;

(d) if the venture issuer is acquiring or has acquired an asset or business from a related entity, and the related entity acquired the asset or business within the prior three calendar years, the consideration paid by that related entity for the asset or business;

(e) for each asset, business, related business or liability acquired, disposed of or leased, a description, including its location;

(f) the consideration paid or to be paid for each asset, business or related business or liability acquired, disposed of or leased, including

(i) on-going commitments arising from the event or transaction,

(ii) an estimate of the aggregate consideration paid or received for all assets, businesses, related business or liabilities subject to the transaction (as reasonably anticipated to be recorded in the financial statements or interim financial reports of the venture issuer),

(iii) how the consideration was determined, including whether a valuation was obtained, and, if so, identify the valuator and summarize the material terms of the valuation,

(iv) how and when the consideration is to be paid, including a description of the number and type of securities that form all or part of the consideration,

(v) for acquisitions, where consideration includes a cash payment, the source of funds;

(g) risks related to the material change, material related entity transaction or major acquisition;

(h) any plans or proposals for a significant change in the venture issuer's business affairs or those of an acquired business or related business that may have a significant effect on its financial performance or financial position, for example, plans to liquidate, amalgamate or sell or lease all or substantially all of the assets of a business;

(i) the identity of each person that has or will become or who has ceased or will cease to be a director, executive officer, principal holder or control person in connection with the material change, material related entity transaction or major acquisition.

#### **11. Additional Disclosure, Financial Statements or other information for a Major Acquisition or Restructuring Transaction**

Include the additional disclosure, financial statements or other information required by Part 6 of the Regulation.

#### **12. Additional Disclosure for Material Changes to Prior Oil and Gas Activity Disclosure**

If the report relates to a material change to the disclosure made in the most recently filed Form 51-101F1 made by the venture issuer under Regulation 51-101 Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities, the venture issuer must

(a) identify the original disclosure to which the material change relates, and

(b) discuss how the venture issuer reasonably expects the material change would have affected the most recently filed Form 51-101F1 if the material change had occurred before the effective date of such statement.

#### **13. Confidential Reports of Material Change, Material Related Entity Transactions or Major Acquisitions**

If this report is being delivered on a confidential basis in reliance on section 31 of the Regulation, state the reasons for such reliance.

#### **Guidance**

*Refer to section 31 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers concerning continuing obligations about confidential reports of material change, material related entity transactions or major acquisitions.*

#### **14. Omitted Information**

State whether any information has been omitted on the basis that it is confidential information.

In a separate letter to the applicable regulator or securities regulatory authority marked "confidential" provide the reasons for your company's omission of confidential significant facts in the report in sufficient detail to permit the applicable regulator or securities regulatory authority to determine whether to exercise its discretion to allow the omission of these significant facts.

#### **15. Contact Person**

State the name, position and telephone number of an executive officer of the venture issuer who is knowledgeable about the material change, material related entity transaction or major acquisition reported and the contents of the report.

**16. Date of Report**

Date the report.

**FORM 51-103F3  
PROXY FORM**

**1. Definitions**

Refer to the Regulation for terms used in this form that are not defined in the form. If terms are not defined in the Regulation, refer to securities legislation and Regulation 14-101 respecting Definitions.

**2. General Requirements**

- (1) A proxy form must clearly identify the meeting in respect of which the proxy is solicited and each matter management (or other person making the solicitation) reasonably anticipates securityholders will be asked to vote upon at the meeting.
- (2) A proxy form must indicate in bold-face type whether or not the proxy is solicited by or on behalf of management and if not, by whom the proxy is solicited.
- (3) A proxy form must provide a specific blank space for each of the following:
  - (a) dating it,
  - (b) the printed name of the securityholder and any person authorized to sign on behalf of the securityholder,
  - (c) the signature of the securityholder or the securityholder's authorized signatory.

**3. Authority of Securityholder**

- (1) A proxy form must indicate in bold-face type that the securityholder has the right to appoint a person to represent the securityholder at the meeting, other than a person designated in the proxy form and that the person appointed does not need to be a securityholder. The proxy form must also provide instructions regarding how this right can be exercised.
- (2) A proxy form must provide an option for the securityholder to specify that the securities registered in the securityholder's name will be voted
  - (a) for or withheld from voting in respect of the appointment of an auditor or the election of directors, and
  - (b) for or against each other matter or group of related matters identified in the proxy form.
- (3) A proxy form must state that
  - (a) the securities represented by the proxy form will be voted or withheld from voting in accordance with the instructions of the securityholder on any ballot that may be called for, and
  - (b) if the securityholder specifies a choice under subsection (2) with respect to any matter to be acted upon, the securities will be voted accordingly.
- (4) A proxy form must state whether the person giving the proxy has the right to revoke it and if there are any limitations on or conditions to the right to revoke, must describe those.
- (5) A proxy form may confer discretionary authority but only by way of a specific statement conferring such authority and only if
  - (a) the proxy form states in bold-face type how the securities represented by the proxy form will be voted in respect of each such matter or group of related matters if a securityholder does not specify a choice with respect to a matter referred to in paragraph 2(b),



(b) with respect to amendments or variations to matters identified in the notice of meeting or other matters properly coming before the meeting, the person by whom or on whose behalf the solicitation is made is not aware within a reasonable time before the time the solicitation is made that any of these amendments or variations or other matters are to be presented for action at the meeting.

(6) Despite subsection (5) a proxy form must not confer discretionary authority to vote in either of the following two circumstances:

(a) for the election of any person as a director unless a *bona fide* proposed nominee for that election is named in the proxy form,

(b) at a meeting other than the meeting specified in the notice of meeting or any adjournment of that meeting.

#### **4. Access to Information Regarding Matters to be Voted Upon**

(1) A proxy form must indicate in bold-face type that the information circular, annual report, mid-year report and any other disclosure relating to the matters to be acted upon at the meeting can be accessed electronically on the SEDAR website at [www.sedar.com](http://www.sedar.com), and, if applicable, identify the specific location on another website where it can be accessed.

(2) A proxy form must state whether management of the venture issuer is using the notice and access system permitted by section 15 of the Regulation for all or only certain securityholders and if it is being used for only certain securityholders, provide an explanation for this decision.

#### **5. Securityholder Request for Documents**

The proxy form must disclose that a securityholder may request, free of charge, a copy of the most recent information circular, annual report and mid-year report and must identify how that request can be made, including identifying a contact person with an address, toll-free telephone number and, if applicable, an email address.

**FORM 51-103F4**  
**INFORMATION CIRCULAR****PART 1 INSTRUCTIONS****1. Defined Terms**

Refer to the Regulation for terms that are used in this form that are not defined in this form. If not defined in the Regulation, refer to securities legislation and Regulation 14-101 respecting Definitions.

This form also uses accounting terms that are defined, or referred to, in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises. See the guidance at the end of Part 1 of the Regulation.

**2. Incorporating Information by Reference**

If the disclosure required by this form has previously been provided in another document filed by the venture issuer, the venture issuer may comply with the disclosure requirements of this form by stating the name and date of that other document and that it is available on the venture issuer's profile on SEDAR at [www.sedar.com](http://www.sedar.com). The venture issuer must also include a statement that the applicable disclosure is incorporated by reference into the information circular. If the other document is lengthy, indicate the location of the relevant information in the other document.

**3. Plain Language**

Use plain, easy to understand language in drafting the information circular. Avoid technical terms but, if they are necessary, explain them in a clear and concise manner.

**4. Format**

The numbering, headings and ordering of the items included in this form are guidelines only. To make the information circular easier to understand, present information in tables, where possible. State all amounts in figures.

**5. Omitting Information**

It is not necessary to respond to an item in this form if it is not applicable to the venture issuer. Information may be omitted if (a) it is not known to the person on whose behalf the solicitation is made, (b) it is not reasonably within the power of such person to obtain, and (c) the information circular briefly states the circumstances that make the information unavailable.

**PART 2 INTRODUCTORY CONTENTS OF INFORMATION CIRCULAR****6. Date**

Date the information circular with a date that is not more than thirty days before the date the information circular is first sent to any securityholder of the venture issuer. Unless otherwise required by this form, all information in the information circular must be current to that date.

**7. Solicitation**

(1) Indicate who is making or on whose behalf the solicitation is being made. State who will pay the costs of solicitation.

(2) If the solicitation is to be made other than by mail, describe the method to be used. If specially engaged employees or soliciting agents will make the solicitation describe the material terms of the engagement including the parties and the cost.

**8. Opposition by a Director**

If a director has informed management that he or she intends to oppose any action intended to be taken by management at the meeting, state this and indicate the action that he or she has indicated an intention to oppose.

**9. Record Date Establishing Securityholders Who Can Vote**

(1) State the record date for determining which securityholders of record are entitled to vote at the meeting or, if applicable, the particulars as to the closing of the security transfer register.

(2) If the right to vote is not limited to securityholders of record as of a specified record date, state the conditions under which securityholders are entitled to vote.

**10. Outstanding Voting Securities**

(1) For each class of voting securities of the venture issuer entitled to be voted at the meeting, state the number of securities outstanding and describe the voting rights.

(2) If the venture issuer has outstanding restricted securities, or securities that are directly or indirectly convertible into or exercisable into or exchangeable for restricted securities or securities that will, when issued, result in an existing class of outstanding securities being considered restricted securities, provide a cross-reference to the disclosure in the annual report that complies with Part 10 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations.

**PART 3 ADDITIONAL INFORMATION****11. Availability of Information**

(1) State that additional information relating to the venture issuer is available on SEDAR at [www.sedar.com](http://www.sedar.com)

(2) State that information regarding the venture issuer can be found in the annual report for its most recently completed financial year and in the most recently filed mid-year report.

(3) Identify and disclose in bold-face type the most recently filed annual report or other document in which disclosure was provided relating to

- (a) director and executive officer compensation,
- (b) indebtedness of directors and executive officers,
- (c) governance of the venture issuer by the board of directors, and
- (d) fees paid to the auditor.

State that information relating to each of those matters can be found in the applicable document and that the document is available on the SEDAR website at [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

(4) If a venture issuer has not filed, prior to the date of the information circular, an annual report for its most recently completed financial year, the information circular must include the disclosure required to be included in an annual report under Parts 2, 3, 4, 5, 6, 7 and 8 of Form 51-103F1.

(5) Disclose how a securityholder may contact the venture issuer to request a copy of the venture issuer's most recent annual report and mid-year report.

**PART 4 ELECTION OF DIRECTORS****12. Biographies of and Securities Held by Proposed Directors**

This section only applies if directors are to be elected at the meeting.

(1) List each of the individuals who are to be nominated for election as a director and each other individual whose term as a director will continue following the meeting, including the expiry date of such individual's term.

(2) If an individual, who is not currently a director, is to be nominated for election as a director (a "proposed new director"), provide the following information in respect of that individual:

(a) name, municipality and country of residence;

(b) principal occupation, business or employment for the prior five years, including the name and principal business of any company in which any such employment is carried on;

(c) the number of securities of each class of the venture issuer and any of its subsidiaries beneficially owned, or controlled or directed, directly or indirectly;

(d) if an individual is or has been within the prior five years a director or executive officer of another reporting issuer or an entity that is subject to reporting obligations in a foreign jurisdiction, the name of that other reporting issuer or entity and the position held with that other reporting issuer or entity;

(e) if the proposed new director, alone or together with his or her associates or affiliated entities, is a principal holder of the venture issuer's securities,

(i) disclose the number of securities of each class beneficially owned, or controlled or directed, directly or indirectly, by the proposed new director and his or her associates or affiliated entities, and

(ii) state the name of each associate or affiliated entity of the proposed new director who is a principal holder; and

(f) if the proposed new director owes or since the start of the last completed financial year owed a debt to the venture issuer or a subsidiary entity of the venture issuer or is or was during the last completed financial year a beneficiary of a guarantee to a third party, a support agreement, letter of credit or similar arrangement or understanding provided by the venture issuer, provide the disclosure specified by section 36 of Form 51-103F1.

(3) For each proposed director who is not a proposed new director, comply with either of the following

(a) provide the disclosure for the proposed director that is required by subsection (2) for a proposed new director

(b) if disclosure comparable to that required by subsection (2) has been provided in the most recent annual report and the information has not changed materially since that date, provide a cross-reference to the disclosure in the most recent annual report and state that it is incorporated by reference into the information circular.

### **13. Special Voting Rights and Arrangements**

(1) If directors are to be elected and any class of securityholder has the right to elect a specified number of directors or has cumulative or similar voting rights, describe those rights and how they may be exercised.

(2) If a proposed director is to be elected under any arrangement or understanding with any other person, name the other person and briefly describe the arrangement or understanding. It is not necessary to describe an arrangement with the directors or executive officers of the venture issuer acting on behalf of the venture issuer.

#### 14. Cease Trade Orders, Penalties, Sanctions and Bankruptcies of Proposed New Directors

(1) If a proposed new director of the venture issuer is, as at the date of the information circular, or has been, within 10 years before the date of the information circular, a director or executive officer of any entity (including the venture issuer) that, while that individual was acting in that capacity,

(a) was the subject of a cease trade or similar order, including a management cease trade, or an order that denied the relevant entity access to any exemption under securities legislation, for a period of more than 30 consecutive days, state the fact and describe the basis on which the order was made and whether the order is still in effect,

(b) was subject to an event that resulted, after the director or executive officer ceased to be a director or executive officer, in the entity being the subject of a cease trade or similar order, including a management cease trade, or an order that denied the relevant entity access to any exemption under securities legislation, for a period of more than 30 consecutive days, state the fact and describe the basis on which the order was made and whether the order is still in effect, or

(c) within a year of that individual ceasing to act in that capacity, became bankrupt, made a proposal under any legislation relating to bankruptcy or insolvency or was subject to or instituted any proceedings, arrangement or compromise with creditors or had a receiver, receiver manager or trustee appointed to hold its assets, state the fact.

(2) If a proposed new director or a personal holding company of the proposed new director has, within the 10 years before the date of the information circular, become bankrupt, made a proposal under any legislation relating to bankruptcy or insolvency, or become subject to or instituted any proceedings, arrangement or compromise with creditors, or had a receiver, receiver manager or trustee appointed to hold the assets of the proposed new director or personal holding company, as applicable, state the fact.

(3) If a proposed new director or a personal holding company of a proposed new director has been subject to a penalty or sanction, other than a late filing fee, describe the penalty or sanction imposed and the grounds on which it was imposed, if any of the following apply

(a) it was imposed by a court and relates to securities legislation,

(b) it was imposed by a securities regulatory authority,

(c) it was imposed by a court, regulatory body or SRO and would likely be considered important to a reasonable securityholder in deciding whether to vote for a proposed new director.

(4) If a proposed new director or a personal holding company of a proposed new director has entered into a settlement agreement with a securities regulatory authority, describe the terms of the settlement agreement and the circumstances that gave rise to the settlement agreement.

(5) Despite subsection (4), disclosure of a settlement agreement entered into before December 31, 2000 is not required unless it would likely be considered important to a reasonable investor in making an investment decision.

(6) For each proposed director, other than a proposed new director, comply with either of the following:

(a) provide the disclosure required by this section for a proposed new director,

(b) if disclosure comparable to the disclosure required by this section was provided in the last annual report or another document filed in the prior 12 months and that disclosure continues to be accurate, provide a cross-reference to that disclosure and state that it is incorporated by reference into the information circular.

## PART 5 APPOINTMENT OF AUDITOR

### 15. Current Auditor

- (1) Name the current auditor of the venture issuer and if the auditor was first appointed within the last five years, state the date when the auditor was first appointed.
- (2) Indicate who is recommending appointment of the auditor for the ensuing financial year.
- (3) If action is to be taken to replace an auditor, provide the information required under section 4.11 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations as if the issuer was a "senior unlisted issuer" as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations to which that regulation applies.

## PART 6 PARTICULARS OF OTHER MATTERS TO BE ACTED UPON

### 16. General Description

- (1) If securityholders will be asked to vote at the meeting on any matter other than the approval of financial statements, the election of directors or the appointment of the auditor, describe the matter they will be asked to vote on (and any related groups of matters) in sufficient detail to allow a reasonable securityholder to form a reasoned judgment on how to vote.

#### **Guidance:**

*Examples of such matters include:*

- *alterations of share capital, such as stock splits, consolidations and creation or amendment of classes of shares;*
- *amendments to constating documents and by-laws;*
- *adoption or amendment of equity compensation plans and shareholders' rights plans;*
- *major acquisitions or restructuring transactions related to material property acquisitions or dispositions;*
- *reverse takeovers;*
- *amalgamations, mergers, arrangements or reorganizations; and*
- *other similar transactions.*

- (2) If the venture issuer is not legally required to obtain securityholder approval of the matter, explain why the venture issuer is asking securityholders to vote on it. Also state what management intends to do if securityholders vote against the matter.

### 17. Additional Disclosure for Restructuring Transactions

- (1) If securityholders are asked to vote on a restructuring transaction under which securities are to be changed, exchanged, issued or distributed, include disclosure for each of the following:
  - (a) the venture issuer if it has not filed all documents required under the Regulation,
  - (b) each entity, other than the venture issuer, whose securities are being changed, exchanged, issued or distributed, if the venture issuer's current securityholders will have an interest in that entity after the restructuring transaction is completed,
  - (c) each entity that would result from the restructuring transaction, if the venture issuer's securityholders will have an interest in that entity after the restructuring transaction is completed.
- (2) The disclosure required under subsection (1) for the venture issuer or entity must be the disclosure, including annual financial statements and interim financial reports, if any, prescribed

under securities legislation and described in the form of prospectus that the venture issuer or entity, respectively, would be eligible to use immediately prior to the sending and filing of the information circular in respect of the restructuring transaction for a distribution of securities in the jurisdiction.

#### **18. Additional Disclosure for Major Acquisitions**

- (1) If securityholders are asked to vote on a major acquisition that is not a restructuring transaction, include in the information circular the disclosure, including annual financial statements and interim financial reports, if any, required by section 22 of the Regulation.
- (2) If the acquisition date for the major acquisition has not occurred as at the date of the information circular, modify the disclosure required by subsection (1) to
  - (a) convey that the acquisition date has not occurred;
  - (b) provide annual financial statements and interim financial reports, if any, for the business or related business to be acquired as if the acquisition date were the date of the information circular.

#### **19. Exemptions from Disclosure**

- (1) If a person, other than management of a venture issuer, solicits proxies, the disclosure requirements of this Part do not apply to the information circular (a “dissident circular”), unless the sender of the dissident circular is proposing a restructuring transaction involving the venture issuer and the sender, under which securities of the sender, or an affiliated entity of the sender, are to be distributed or transferred to securityholders of the venture issuer.
- (2) An information circular or filing statement prepared by a venture issuer in connection with a “qualifying transaction” for a “CPC” or in connection with a “reverse take over” satisfies the disclosure requirements of this Part if the venture issuer complies with the policies and requirements of the TSX Venture Exchange in respect of that qualifying transaction or reverse take over, as applicable.
- (3) For the purpose of subsection (2) only, the terms “qualifying transaction”, “CPC” and “reverse take over” have the meanings provided in the TSX Venture Exchange Corporate Finance Manual.

#### **20. Restricted Securities**

In addition to the disclosure required by this Part, if securityholders will be asked to vote on a transaction that would have the effect of converting or subdividing, in whole or in part, existing securities into restricted securities, or creating new restricted securities, the information circular must also include a description of:

- (1) the rights, including voting rights, attached to the restricted securities that are the subject of the transaction or that will result from the transaction either directly or following a conversion, exchange or exercise;
- (2) the voting rights, if any, attached to the securities of any other class of securities of the venture issuer that are the same or greater on a per security basis than those attached to the restricted securities that are the subject of the transaction or that will result from the transaction either directly or following a conversion, exchange or exercise;
- (3) the percentage of the aggregate voting rights attached to the venture issuer’s securities that are represented by the class of restricted securities;
- (4) any significant provisions under applicable corporate and securities law, in particular whether the restricted securities may or may not be tendered in any takeover bid for securities of the venture issuer having voting rights superior to those attached to the restricted securities, that do not apply to the holders of the restricted securities that are the subject of the transaction or that will result from the transaction either directly or following a conversion, exchange or exercise, but do apply to the holders of another class of equity securities, and the extent of any

rights provided in the constating documents or otherwise for the protection of holders of the restricted securities; and

(5) any rights under applicable corporate law, in the constating documents or otherwise, of holders of restricted securities that are the subject of the transaction either directly or following a conversion, exchange or exercise, to attend, in person or by proxy, meetings of holders of equity securities of the venture issuer and to speak at the meetings to the same extent that holders of equity securities are entitled.

## **PART 7 INTERESTS OF CERTAIN PERSONS IN MATTERS TO BE VOTED ON**

### **21. Disclosure of Material Interests**

Briefly describe any material interest, direct or indirect, by way of beneficial ownership of securities or otherwise, of each of the following persons in any matter to be voted on, other than the election of directors or the appointment of auditors:

(a) if the solicitation is made by or on behalf of the venture issuer's management, each individual who has been a director or executive officer of the venture issuer at any time since the beginning of the venture issuer's last financial year;

(b) if the solicitation is made by or on behalf of anyone other than the venture issuer's management, each person by whom, or on whose behalf, directly or indirectly, the solicitation is made;

(c) each proposed new director of the venture issuer; and

(d) each associate or affiliated entity of any of the persons listed in paragraphs (1) to (3).

### **22. Interpretation**

(1) For the purpose of section 21, each of the following persons are deemed to be persons by whom or on whose behalf the solicitation is made (collectively, "solicitors" or individually a "solicitor"):

(a) a member of a committee or group that solicits proxies, and any person whether or not named as a member who, acting alone or with one or more other persons, directly or indirectly takes the initiative or engages in organizing, directing or financing any such committee or group;

(b) a person who contributes, or joins with another to contribute, more than \$250 to finance the solicitation of proxies;

(c) a person who lends money, provides credit, or enters into any other arrangements, under any contract or understanding with a solicitor, for the purpose of financing or otherwise inducing the purchase, sale, holding or voting of securities of the venture issuer but not including a bank or other lending institution or a dealer that, in the ordinary course of business, lends money or executes orders for the purchase or sale of securities.

(2) The following persons are deemed not to be solicitors:

(a) a person retained or employed by a solicitor to solicit proxies or a person who merely transmits proxy-soliciting material or performs ministerial or clerical duties;

(b) a person employed or retained by a solicitor in the capacity of lawyer, accountant, or advertising, public relations, investor relations or financial advisor and whose activities are limited to the performance of their duties in the course of the employment or retainer;



(c) a person regularly employed as an executive officer or employee of the venture issuer or any of its affiliated entities; or

(d) an executive officer or director of, or a person regularly employed by, a solicitor.

## REGULATION TO AMEND REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (6) and (34))

**1.** Section 1.1 of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements is amended:

(1) by replacing the definition of “equity investee” with the following:

““equity investee”

(a) for an issuer, other than a venture issuer, has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations,

(b) for a venture issuer has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”;

(2) by replacing the definition of the term “information circular” with the following:

““information circular”

(a) for an issuer, other than a venture issuer, has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations,

(b) for a venture issuer has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”;

(3) by replacing the definition of the term “IPO venture issuer” with the following:

““IPO senior unlisted issuer” means an issuer that

(a) files a long form prospectus,

(b) is not a reporting issuer in any jurisdiction immediately before the date of the final long form prospectus,

(c) does not have any of its securities listed or quoted on any of the marketplaces listed in paragraph 3(1)(b) of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, and

(d) the only securities it has distributed by prospectus and the only securities it proposes to distribute by prospectus are any of the following:

(i) debt securities,

(ii) preferred shares,

(iii) “securitized products” which are 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;

““IPO venture issuer” means an issuer

- (a) that files a long form prospectus,
- (b) that is not a reporting issuer in any jurisdiction immediately before the date of the final long form prospectus,
- (c) that at the date of the long form prospectus, does not have any of its securities listed or quoted, has not applied to list or quote any of its securities, and does not intend to apply to list or quote any of its securities on
  - (i) the Toronto Stock Exchange,
  - (ii) a U.S. marketplace,
  - (iii) a marketplace outside of Canada or the United States, other than a designated venture market as defined in subsection 3(4) of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers,
- (d) to which, at the date of the long form prospectus, BC Instrument 51-509 Issuers Quoted in the U.S. Over-the-Counter Market does not apply, and
- (e) that at the date of the long form prospectus, is not a senior unlisted issuer or an IPO senior unlisted issuer;”;

(4) by replacing, in the definition of the term “junior issuer”, the paragraph after paragraph (e) with the following:

“taking into account all adjustments to asset, revenue and equity calculations necessary to reflect each significant proposed acquisition of a business or related business or proposed restructuring transaction by an issuer that has progressed to a state where a reasonable person would believe that the likelihood of the issuer completing the acquisition or restructuring transaction is high, and each completed significant acquisition of a business or related business or completed restructuring transaction that was completed.”;

(5) by replacing the definition of the term “long form prospectus” with the following:

““long form prospectus” means a prospectus filed in the form of Form 41-101F1, Form 41-101F2 or Form 41-101F4;

““major acquisition” means for an issuer that was not a reporting issuer in any jurisdiction on the acquisition date, an acquisition of a business or related businesses that would be determined to be a major acquisition under Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, if

- (a) the issuer was a venture issuer on the acquisition date, and
- (b) the references to a “venture issuer” were read as an “IPO venture issuer”;

(6) by inserting, after the definition of the term “material contract”, the following:

““material related entity transaction” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;

““mid-year interim financial report” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;

““mid-year period” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers.”;

(7) by inserting, after the definition of the term “publicly accountable enterprise”, the following:

““published market” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;

““related business” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers.”;

(8) by inserting, after the definition of the term “related credit supporter”, the following:

““related entity” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers.”;

(9) by inserting, after the definition of the term “SEC issuer”, the following:

“senior unlisted issuer” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;”;

- (10) by replacing the definition of the term “venture issuer” with the following:

“venture issuer” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”.

2. Section 1.2 of the Regulation is amended by replacing, in paragraph (6), “Form 41-101F1 and Form 41-101F2” with “Form 41-101F1, Form 41-101F2 and Form 41-101F4”.

3. Section 3.1 of the Regulation is amended:

- (1) by replacing paragraph (1) with the following:

“(1) Subject to subsections (2), (3) and (4) an issuer filing a prospectus must file the prospectus in the form of Form 41-101F1.”;

- (2) by inserting, after paragraph (3), the following:

“(4) A venture issuer or IPO venture issuer filing a prospectus must file a prospectus in the form of Form 41-101F4.”.

4. Section 4.2 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (2), the following:

“(3) Any financial statements included in a long form prospectus filed in the form of Form 41-101F4 must be audited in accordance with Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards unless an exception in section 32.5 or subsection 35.2(3) of Form 41-101F4 applies.”.

5. Section 5.1 of the Regulation is amended:

- (1) by inserting, after subparagraph (ii) of paragraph (a), the following:

“(ii.1) section 37.2 of Form 41-101F4.”;

- (2) by inserting, after subparagraph (ii) of paragraph (b), the following:

“(ii.1) section 37.3 of Form 41-101F4.”.

6. Form 41-101F1 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in instruction 12, the words “*Venture issuers*” with the words “*Senior unlisted issuers*”;

(2) by replacing, in paragraph (4) of item 1.9, the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(3) by replacing, wherever they occur in subparagraph (a) of paragraph (2) of item 8.1, the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(4) by replacing, in paragraph (1) of item 8.6, the words “or an IPO venture issuer” with “, an IPO venture issuer or a senior unlisted issuer”;

- (5) in item 10.3:

*a)* by replacing, in subparagraph (ii) of subparagraphs (a) and (b) of paragraph (3), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

*b)* by replacing, in subparagraph (ii) of subparagraph (b) of paragraph (5), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(6) by replacing, wherever they occur in paragraphs (1) and (2) of item 19.1, the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(7) in item 19.2:

(a) by replacing, in paragraph (1), the words “IPO venture issuer” with the words “IPO senior unlisted issuer”;

(b) by replacing, in paragraph (2), the words “a venture issuer or an IPO venture issuer” with the words “a senior unlisted issuer or an IPO senior unlisted issuer”;

(8) in item 20.11:

(a) by replacing, in the title, the words “**venture issuers**” with the words “**senior unlisted issuers**”;

(b) by replacing the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(9) in item 32.2:

(a) by replacing, in subparagraph (ii) of subparagraph (a) of paragraph (1), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(b) by replacing, in subparagraph (b) of paragraph (2), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(c) by replacing, in subparagraph (ii) of subparagraph (c) of paragraph (6), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(10) by replacing, in subparagraph (ii) of subparagraph (b) of paragraph (1) of item 32.3, the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(11) by replacing, in subparagraph (B) of subparagraph (ii) of paragraph (b) of item 32.4, the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(12) by replacing, wherever they occur in subparagraph (ii) of subparagraph (b) of paragraph (4) of item 35.1, the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(13) by replacing, wherever they occur in subparagraph (c) of paragraph (2) of item 35.3, the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(14) by replacing, in subparagraph (ii) of subparagraph (b) of paragraph (1) of item 38.1, the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(15) by replacing, in subparagraph (ii) of subparagraph (b) of paragraph (1) of item 38.2, the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”.

7. The Regulation is amended by adding, after Form 41-101F3, the following:

**“FORM 41-101F4  
INFORMATION REQUIRED IN A VENTURE ISSUER PROSPECTUS**

*GENERAL INSTRUCTIONS*

(1) *The objective of the prospectus is to provide information concerning the issuer that an investor needs in order to make an informed investment decision. This form sets out specific disclosure requirements 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. Certain rules of specific application impose prospectus disclosure obligations in addition to those described in this form.*

(2) *Terms used and not defined in this form that are defined or interpreted in the Regulation bear that definition or interpretation. Other definitions are set out in Regulation 14-101 respecting Definitions.*

(3) *In determining the degree of detail required, a standard of materiality must be applied. Materiality is a matter of judgment in the particular circumstance, and is determined in relation to an item's significance to investors, analysts and other users of the information. An item of information, or an aggregate of items, is considered material if it is probable that its omission or misstatement would influence or change an investment decision with respect to the issuer's securities. In determining whether information is material, take into account both quantitative and qualitative factors. The potential significance of items must be considered individually rather than on a net basis, if the items have an offsetting effect.*

(4) *Unless an item specifically requires disclosure only in the preliminary prospectus, the disclosure requirements set out in this form apply to both the preliminary prospectus and the prospectus. Details concerning the price and other matters dependent upon or relating to price, such as the number of securities being distributed, may be left out of the preliminary prospectus, along with specifics concerning the plan of distribution, to the extent that these matters have not been decided.*

(5) *The disclosure must be understandable to readers and presented in an easy-to-read format. The presentation of information should comply with the plain language principles listed in section 4.1 of Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements. If technical terms are required, clear and concise explanations should be included.*

(6) *No reference need be made to inapplicable items and, unless otherwise required in this form, negative answers to items may be omitted.*

(7) *Where the term “issuer” is used, it may be necessary, in order to meet the requirement for full, true and plain disclosure of all material facts, to also include disclosure with respect to persons that the issuer is required, under the issuer's GAAP, to consolidate, proportionately consolidate or account for using the equity method (for example, including “subsidiaries” as that term is used in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises). If it is more likely than not that a person will become an entity that the issuer will be required, under the issuer's GAAP, to consolidate, proportionately consolidate or account for using the equity method, it may be necessary to also include disclosure with respect to the person.*

(8) *An issuer that is a special purpose entity may have to modify the disclosure items to reflect the special purpose nature of its business.*

(9) *If disclosure is required as of a specific date and there has been a material change or change that is otherwise significant in the required information subsequent to that date, present the information as of the date of the change or a date subsequent to the change instead.*

(10) *If an issuer discloses financial information in a preliminary prospectus or prospectus in a currency other than the Canadian dollar, prominently display the presentation currency.*

(11) *Except as otherwise required or permitted, include information in a narrative form. The issuer may include graphs, photographs, maps, artwork or other forms of illustration, if relevant to the business of the issuer or the distribution and not misleading. Include descriptive headings. Except for information that appears in a summary, information required under more than one Item need not be repeated.*

(12) *Certain requirements in this form make reference to requirements in another regulation or form. Unless this form states otherwise, issuers must also follow the instruction or requirement in the other regulation or form. These references include references to Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers.*

(13) *Wherever this form uses the word “subsidiary”, the term includes companies and other types of business organizations such as partnerships, trusts and other unincorporated business entities.*

(14) *Where requirements in this form make reference to, or are substantially similar to, requirements in Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, issuers may apply the general provision in section 2 of Form 51-103F1. However, issuers must supplement this disclosure if the supplemented disclosure is necessary to ensure that the prospectus provides full, true and plain disclosure of all material facts related to the securities to be distributed as required under Item 29 of this form.*

(15) *Forward-looking information, as defined in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, included in a prospectus must comply with section 36 of that regulation and must include the disclosure described in subsection 36(2) of that regulation. In addition to the foregoing, FOFI or a financial outlook, each as defined in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, included in a prospectus must comply with subsection 36(3) of that regulation. If the forward-looking information relates to an issuer or other entity that is not a reporting issuer in any jurisdiction, section 36 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers applies as if the issuer or other entity were a venture issuer in at least one jurisdiction.*

## **Item 1 Cover Page Disclosure**

### **1.1. Required statement**

State in italics at the top of the cover page the following:

“No securities regulatory authority has expressed an opinion about these securities and it is an offence to claim otherwise.”

### **1.2. Preliminary prospectus disclosure**

Every preliminary prospectus must have printed in red ink and in italics at the top of the cover page immediately above the disclosure required under section 1.1 the following, with the bracketed information completed:

“A copy of this preliminary prospectus has been filed with the securities regulatory authority(ies) in [each of/certain of the provinces/provinces and territories of Canada] but has not yet become final for the purpose of the sale of securities. Information contained in this preliminary prospectus may not be complete and may have to be amended. The



securities may not be sold until a receipt for the prospectus is obtained from the securities regulatory authority(ies).”.

**INSTRUCTION**

*Issuers must complete the bracketed information by*

*(a) inserting the names of each jurisdiction in which the issuer intends to offer securities under the prospectus,*

*(b) stating that the filing has been made in each of the provinces of Canada or each of the provinces and territories of Canada, or*

*(c) identifying the filing jurisdictions by exception (i.e., every province of Canada or every province and territory of Canada, except [excluded jurisdictions]).*

**1.3. Basic disclosure about the distribution**

State the following immediately below the disclosure required under sections 1.1 and 1.2 with the bracketed information completed:

“[Preliminary] Prospectus

[Initial Public Offering of an IPO Venture Issuer or New Issue and/or Secondary Offering of a Venture Issuer]

[(Date)]

[Name of Issuer]

[number and type of securities qualified for distribution under the prospectus, including any options or warrants, and the price per security]”.

**1.4. Distribution**

(1) If the securities are being distributed for cash, provide the information called for below, in substantially the following tabular form or in a note to the table:

	Price to public (a)	Underwriting discounts or commission (b)	Proceeds to issuer or selling securityholders (c)
Per Security			
Total			

(2) If there may be an over allocation position,

(a) disclose that a purchaser who acquires securities forming part of the underwriters’ over-allocation position acquires those securities under this prospectus, regardless of whether the over-allocation position is ultimately filled through the exercise of the over-allotment option or secondary market purchases, and

(b) describe the terms of any over-allotment option or an option to increase the size of the distribution before closing.

(3) If the distribution of the securities is to be on a best efforts basis, provide totals for both the minimum and maximum offering amount, if applicable.

- (4) If a minimum subscription amount is required from each subscriber, provide details of the minimum subscription requirements in the table required under subsection (1).
- (5) If debt securities are being distributed at a premium or a discount, state in boldface type the effective yield if held to maturity.
- (6) Disclose separately those securities that are underwritten, those under option and those to be sold on a best efforts basis, and, in the case of a best efforts distribution, the latest date that the distribution is to remain open.
- (7) In column (b) of the table, disclose only commissions paid or payable in cash by the issuer or selling securityholder and discounts granted. Set out in a note to the table
- (a) commissions or other consideration paid or payable by persons other than the issuer or selling securityholder,
  - (b) consideration other than discounts granted and cash paid or payable by the issuer or selling securityholder, including warrants and options, and
  - (c) any finder's fees or similar required payment.
- (8) If a security is being distributed for the account of a selling securityholder, state the name of the securityholder and a cross-reference to the applicable section in the prospectus where further information about the selling securityholder is provided. State the portion of the expenses of the distribution to be borne by the selling securityholder and, if none of the expenses of the distribution are being borne by the selling securityholder, include a statement to that effect and discuss the reason why this is the case.

#### *INSTRUCTIONS*

- (1) *Estimate amounts, if necessary. For non-fixed price distributions that are being made on a best efforts basis, disclosure of the information called for by the table may be set forth as a percentage or a range of percentages and need not be set forth in tabular form.*
- (2) *If debt securities are being distributed, also express the information in the table as a percentage.*

#### **1.5. Offering price in currency other than Canadian dollar**

If the offering price of the securities being distributed is disclosed in a currency other than the Canadian dollar, disclose in boldface type the currency.

#### **1.6. Non-fixed price distributions**

If the securities are being distributed at non-fixed prices, disclose

- (a) the discount allowed or commission payable to the underwriter,
- (b) any other compensation payable to the underwriter and, if applicable, that the underwriter's compensation will be increased or decreased by the amount by which the aggregate price paid for the securities by the purchasers exceeds or is less than the gross proceeds paid by the underwriter to the issuer or selling securityholder,
- (c) that the securities to be distributed under the prospectus will be distributed, as applicable, at
  - (i) prices determined by reference to the prevailing price of a specified security in a specified market,

- (ii) market prices prevailing at the time of sale, or
  - (iii) prices to be negotiated with purchasers,
- (d) that prices may vary from purchaser to purchaser and during the period of distribution,
- (e) if the price of the securities is to be determined by reference to the prevailing price of a specified security in a specified market, the price of the specified security in the specified market at the latest practicable date,
- (f) if the price of the securities will be the market price prevailing at the time of the sale, the market price at the latest practicable date, and
- (g) the net proceeds or, if the distribution is to be made on a best efforts basis, the minimum amount of net proceeds, if any, to be received by the issuer or selling securityholder.

#### **1.7. Pricing disclosure**

If the offering price or the number of securities being distributed, or an estimate of the range of the offering price or of the number of securities being distributed, has been publicly disclosed in a jurisdiction or a foreign jurisdiction as of the date of the preliminary prospectus, include this information in the preliminary prospectus.

#### **1.8. Reduced price distributions**

If an underwriter wishes to be able to decrease the price at which securities are distributed for cash from the initial offering price fixed in the prospectus, include in boldface type a cross-reference to the section in the prospectus where disclosure concerning the possible price decrease is provided.

#### **1.9. Market for securities**

(1) Identify the exchange(s) and quotation system(s), if any, on which securities of the issuer of the same class as the securities being distributed are traded or quoted and the market price of those securities as of the latest practicable date.

(2) Disclose any intention to stabilize the market. Provide a cross-reference to the section in the prospectus where further information about market stabilization is provided.

(3) If no market for the securities being distributed under the prospectus exists or is expected to exist upon completion of the distribution, state the following in boldface type:

“There is no market through which these securities may be sold and purchasers may not be able to resell securities purchased under this prospectus. This may affect the pricing of the securities in the secondary market, the transparency and availability of trading prices, the liquidity of the securities, and the extent of issuer regulation. See ‘**Risk Factors**’.”

(4) If the issuer has complied with the requirements of the Regulation as an IPO venture issuer, include a statement, in substantially the following form, with bracketed information completed:

“As at the date of this prospectus, [name of issuer] does not have any of its securities listed or quoted, has not applied to list or quote any of its securities, and does not intend to apply to list or quote any of its securities, on the Toronto Stock Exchange, a U.S. marketplace, or a marketplace outside Canada and the United States of America other than certain designated venture markets.”

(5) Include a statement, in substantially the following form, with bracketed information completed:

“The issuer [is/will be] a venture issuer subject to the governance and disclosure regime applicable to venture issuers under Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers. Consequently, it [is not/will not be] required to provide certain disclosure applicable to issuers that are not venture issuers, such as three and nine month interim financial reports and associated management’s discussion and analysis. Further, although management is responsible for ensuring processes are in place to provide them with the information they need to comply with disclosure obligations on a timely basis, the issuer [is not/will not be] required to establish and maintain disclosure controls and procedures and internal control over financial reporting. The issuer [is/will be] subject to certain other obligations not applicable to issuers that are not venture issuers.

The disclosure provided by the issuer will not necessarily be comparable in some ways to that provided by issuers that are not venture issuers.”

#### **1.10. Risk factors**

Include a cross-reference to sections in the prospectus where information about the risks of an investment in the securities being distributed is provided.

#### **1.11. Underwriter(s)**

(1) State the name of each underwriter.

(2) If applicable, comply with the requirements of Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts for front page prospectus disclosure.

(3) If an underwriter has agreed to purchase all of the securities being distributed at a specified price and the underwriter’s obligations are subject to conditions, state the following, with bracketed information completed:

“We, as principals, conditionally offer these securities, subject to prior sale, if, as and when issued by [name of issuer] and accepted by us in accordance with the conditions contained in the underwriting agreement referred to under Plan of Distribution”.

(4) If an underwriter has agreed to purchase a specified number or principal amount of the securities at a specified price, state that the securities are to be taken up by the underwriter, if at all, on or before a date not later than 42 days after the date of the receipt for the final prospectus.

(5) If there is no underwriter involved in the distribution, provide a statement in boldface type to the effect that no underwriter has been involved in the preparation of the prospectus or performed any review or independent due diligence of the contents of the prospectus.

(6) Provide the following tabular information

<b>Underwriter’s Position</b>	<b>Maximum size or number of securities available</b>	<b>Exercise period or Acquisition date</b>	<b>Exercise price or average acquisition price</b>
Over-allotment option			
Compensation option			
Any other option granted by issuer or insider of issuer to underwriter			

Total securities under option issuable to underwriter			
Other compensation securities issuable to underwriter			

**INSTRUCTION**

*If the underwriter has been granted compensation securities, state, in a footnote, whether the prospectus qualifies the grant of all or part of the compensation securities and provide a cross-reference to the applicable section in the prospectus where further information about the compensation securities is provided.*

**1.12. International issuers**

If the issuer, a selling securityholder, or any person required to provide a certificate under Part 5 of the Regulation or other securities legislation, is incorporated, continued, or otherwise organized under the laws of a foreign jurisdiction or resides outside of Canada, state the following on the cover page or under a separate heading elsewhere in the prospectus, with the bracketed information completed:

“The [issuer, selling securityholder, or person providing a certificate under Part 5 of the Regulation or other securities legislation] is incorporated, continued or otherwise organized under the laws of a foreign jurisdiction or resides outside of Canada. Although [the person described above] has appointed [name(s) and address(es) of agent(s) for service] as its agent(s) for service of process in [list jurisdictions] it may not be possible for investors to enforce judgements obtained in Canada against [the person described above].”.

**1.13. Restricted securities**

(1) Describe the number and class or classes of restricted securities being distributed using the appropriate restricted security terms in the same type face and type size as the rest of the description.

(2) If the securities being distributed are restricted securities and the holders of the securities do not have the right to participate in a takeover bid made for other equity securities of the issuer, disclose that fact.

**1.14. Earnings coverage**

If any of the earnings coverage ratios required to be disclosed under Item 9 is less than one-to-one, disclose this fact in boldface type.

**Item 2 Table of Contents**

**2.1. Table of contents**

Include a table of contents.

**Item 3 Summary of Prospectus**

**3.1. General**

(1) Briefly summarize, near the beginning of the prospectus, information appearing elsewhere in the prospectus that, in the opinion of the issuer or selling securityholder, would be most likely to influence the investor’s decision to purchase the securities being distributed, including a description of each of the following

- (a) the principal business of the issuer and its subsidiaries,

- (b) the securities to be distributed, including the offering price and expected net proceeds,
  - (c) use of proceeds,
  - (d) risk factors,
  - (e) financial information,
  - (f) if restricted securities, subject securities or securities that are directly or indirectly convertible into or exercisable or exchangeable for restricted securities or subject securities, are to be distributed under the prospectus
    - (i) include a summary of the information required by section 10.6, and
    - (ii) include, in boldface type, a statement of the rights the holders of restricted securities do not have, if the holders do not have all of the rights referred to in section 10.6.
- (2) For the financial information provided under paragraph (1)(e),
- (a) describe the type of information appearing elsewhere in the prospectus on which the financial information is based,
  - (b) disclose whether the information appearing elsewhere in the prospectus on which the financial information is based has been audited,
  - (c) disclose whether the financial information has been audited, and
  - (d) if neither the information appearing elsewhere in the prospectus on which the financial information is based nor the financial information has been audited, prominently disclose that fact.
- (3) For each item summarized under subsection (1), provide a cross-reference to the information in the prospectus.

### **3.2. Cautionary language**

At the beginning of the summary, include a statement in italics in substantially the following form:

*“The following is a summary of the principal features of this distribution and should be read together with the more detailed information and financial data and statements contained elsewhere in this prospectus.”*

## **Item 4 Corporate Structure**

### **4.1. Name, address and incorporation**

- (1) State the issuer’s full corporate name or, if the issuer is an unincorporated entity, the full name under which it exists and carries on business, and the address(es) of the issuer’s head and registered office.
- (2) State the statute under which the issuer is incorporated, continued or organized or, if the issuer is an unincorporated entity, the laws of the jurisdiction or foreign jurisdiction under which it is established and exists.
- (3) Describe the substance of any material amendments to the articles or other constating or establishing documents of the issuer.

#### 4.2. Intercorporate relationships

- (1) Disclose the relationship between the issuer and each subsidiary and each party with whom the issuer participates in a joint venture or partnership. If it would be useful to a reasonable investor in understanding the relationship, include a diagram.
- (2) For each subsidiary disclose each of the following:
  - (a) the percentage of votes that the issuer beneficially owns, or directly or indirectly controls or directs;
  - (b) the percentage of each class of restricted securities that the issuer beneficially owns, or directly or indirectly controls or directs, if any;
  - (c) the laws under which it was incorporated, continued or otherwise created.
- (3) For each joint venture or partnership disclose the following:
  - (a) a description of the voting control over the joint venture or partnership and the material decisions relating to management, operation and continuation of the joint venture or partnership that the issuer may directly or indirectly control or direct;
  - (b) for a joint venture, the nature of the joint venture, the agreement or agreements under which it operates and, if applicable, the laws under which it was incorporated, continued or otherwise created, and;
  - (c) for a partnership, the agreement or agreements under which it operates and the laws under which it was created.
- (4) If the securities distributed under the prospectus are being issued in connection with a restructuring transaction, describe by way of a diagram or otherwise the relationships both before and after the completion of the proposed transaction.

#### Item 5 Describe the Business

##### 5.1. Describe the business

- (1)
  - (a) State the issuer's industry and describe its current business.
  - (b) Disclose the number of employees and the number of consultants retained on an on-going basis, of the issuer.
  - (c) Disclose the principal location(s) of the issuer's business.
- (2) Disclose the nature and results of any bankruptcy, receivership or similar proceedings against the issuer or any of its subsidiaries, or any voluntary bankruptcy, receivership or similar proceedings by the issuer or any of its subsidiaries, within the three most recently completed financial years or completed during or proposed for the current financial year.
- (3) Disclose the nature and results of any material restructuring transaction of the issuer or any of its subsidiaries within the three most recently completed financial years or completed during or proposed for the current financial year.

#### INSTRUCTION

*Some examples of aspects of an issuer's business to disclose include:*

- *the actual or proposed method of production or the actual or proposed method of providing services;*

- *any specialized skill and knowledge requirements and the extent to which the skill and knowledge are available to the issuer;*
- *the competitive conditions in the issuer's principal markets and geographic areas, including, an assessment of the issuer's competitive position;*
- *the status of any new product that has been announced;*
- *the sources, pricing and availability of raw materials, component parts or finished products;*
- *the existence and importance of brand names, circulation lists, copyrights, franchises, licences, patents, software, subscription lists and trademarks, to the issuer and its industry;*
- *the extent to which the business of a reportable segment of the issuer's business is cyclical or seasonal;*
- *contracts upon which the issuer's business is substantially dependent, (refer to the guidance following the definition of "Material Contract");*
- *any reasonably anticipated changes in the business as a result of renegotiation or termination of contracts or sub-contracts, and the likely effect;*
- *financial and operational effects of environmental protection requirements on the capital expenditures, profit or loss and competitive position of the issuer in the current financial year and those expected in future years;*
- *dependence on foreign operations;*
- *investment policies and lending and investment restrictions.*

## **5.2. Issuers with mineral projects**

If the issuer has a mineral project, disclose information for the issuer in accordance with section ● of Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers.

## **5.3. Issuers with oil and gas operations.**

(1) If the issuer is engaged in oil and gas activities as defined in Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities and any of the oil and gas information is material as contemplated under Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities in respect of the issuer, disclose that information in accordance with Form 51-101F1 of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities

(a) as at the end of, and for, the most recent financial year for which the prospectus includes an audited statement of financial position of the issuer,

(b) in the absence of a completed financial year referred to in paragraph (a), as at the most recent date for which the prospectus includes an audited statement of financial position of the issuer, and for the most recent financial period for which the prospectus includes an audited statement of comprehensive income of the issuer, or

(c) if the issuer was not engaged in oil and gas activities at the date set out in paragraphs (a) or (b), as of a date subsequent to the date the issuer first engaged in oil and gas activities as defined in Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities and prior to the date of the preliminary prospectus.



(2) Include with the disclosure under subsection (1) a report in the form of Form 51-101F2 of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities, on the reserves data included in the disclosure required under subsection (1).

(3) Include with the disclosure under subsection (1) a report in the form of Form 51-101F3 of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities that refers to the information disclosed under subsection (1).

(4) To the extent not reflected in the information disclosed in response to subsection (1), disclose the information contemplated by Part 6 of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities in respect of material changes that occurred after the applicable statement of financial position referred to in subsection (1).

#### *INSTRUCTION*

*Issuers with oil and gas activities must comply with Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities and disclose reserves and resources using the appropriate terminology and categories as prescribed by the "COGE Handbook" (as defined in Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities).*

#### **5.4. Products and Services**

Describe each product or service, produced, distributed or provided by the issuer.

#### *INSTRUCTION*

*Securities regulatory authorities are of the view that disclosure of products and services would include the following:*

- *principal markets,*
- *distribution methods,*
- *the revenue for each category of product or service as percentage of total consolidated revenues, and the extent to which revenues are derived from sales or transfers to related entities, and*
- *the stage of development of the product or service and, if applicable, steps needed to reach commercial production, and an estimate of costs and timing.*

#### **5.5. Research and Development**

Describe each of the issuer's products or services that are in the research and development phase and are expected to form a significant part of the issuer's business, including:

- (a) the stage of research or development;
- (b) who is conducting the research or development;
- (c) the estimated timeline and cost to completion;
- (d) the proposed markets and distribution channels;
- (e) the anticipated sources of competition; and
- (f) whether contracts exist with major suppliers or customers.

## 5.6. Two year history and MD&A

(1) **Development of Business** – Describe how the issuer’s business has developed over the last two completed financial years for which the prospectus includes annual financial statements and any subsequent period to the date of the prospectus. Include a discussion only of changes and industry and economic conditions that have influenced the general development of the business whether favourably or unfavourably.

(2) **Contemplated Changes** – Discuss changes in the issuer’s business that the issuer expects will occur during the current financial year.

(3) **Management’s Assessment of Performance** – Discuss management’s assessment of how the issuer performed during the most recently completed financial year for which the prospectus includes annual financial statements and how it compares to the prior financial year. Discuss why the issuer performed as it did by reference to the principal influencing factors.

(a) Using financial measures from the issuer’s GAAP, such as profit or loss, cash flows from operating activities, net assets and earnings per share, discuss the issuer’s financial condition, changes in financial condition and financial performance in the last financial year, comparing it to the previous financial year.

(b) Include each of the following in the discussion

(i) significant elements of profit or loss that do not arise from the issuer’s continuing operations and the effect on current or future operations,

(ii) causes for any significant changes from period to period in one or more line items of the issuer’s annual financial statements,

(iii) any seasonal aspects that had or are reasonably expected to have an effect on the issuer’s financial condition or financial performance,

(iv) the effect of changes in accounting policies.

(c) Include a discussion of key operating statistics and performance measures that management and industry typically use to assess performance of the issuer’s business and similar businesses.

(d) To the extent that any of the statistics and performance measures required to be discussed in paragraph (c) are “non-GAAP financial measures” the issuer must comply with paragraph (e). For the purpose of this paragraph, a “non-GAAP financial measure” is a numerical measure of an issuer’s historical or future financial performance, financial position or cash flow that is not required, or permitted, by the issuer’s GAAP and that either excludes an amount that is included in the most directly comparable measure calculated and presented in accordance with the issuer’s GAAP, or includes an amount that is excluded from the most directly comparable measure calculated and presented in accordance with the issuer’s GAAP.

(e) An issuer disclosing a non-GAAP financial measure must do each of the following:

(i) disclose how the issuer defines the non-GAAP financial measure and, if there have been any changes to how the issuer has previously defined the measure, describe and explain those changes;

(ii) disclose that the non-GAAP financial measure does not have a standardized meaning under the issuer’s GAAP and is unlikely to be comparable to financial measures presented by other issuers;

(iii) present together with the non-GAAP financial measure, with at least equal prominence, the most directly comparable measure calculated in accordance with the issuer's GAAP that is presented in its financial statements;

(iv) explain the purpose for which the non-GAAP financial measure is used by management and why management thinks it provides useful information for investors;

(v) provide a quantitative reconciliation of the non-GAAP financial measure to the most directly comparable measure calculated in accordance with the issuer's GAAP that is presented in its financial statements.

(4) **Liquidity and Capital Resources** – Disclose each of the following:

(a) any known trends, events or uncertainties that are reasonably likely to have a material impact on the issuer's

- (i) short term or long-term liquidity,
- (ii) revenue or profit or loss from continuing operations,
- (ii) debt, equity or other available financing resources;

(b) internal and external sources of liquidity, including

(i) financing resources reasonably anticipated to be available to the issuer, including debt, equity and other financing resources,

(ii) working capital requirements and, if a working capital deficiency exists or is reasonably anticipated, the impact of that deficiency and how the deficiency is anticipated to be remedied,

(iii) whether the issuer reasonably expects to have sufficient funds to maintain activities and meet planned growth or development;

(c) material commitments for capital expenditures, including any exploration and development or research and development expenditures or contractual payments necessary to maintain properties or agreements in good standing and the expected sources of funds for such expenditures;

(d) defaults or arrears or anticipated defaults or arrears on debt covenants or payments required under contractual commitments such as lease payments and debt.

(5) **MD&A for Mid-Year Period** – Provide the disclosure required by subsections 5.6(3) and (4) for the most recent mid-year interim financial report of the issuer included in the prospectus under Item 32, modified as necessary to refer to the mid-year period.

(6) **Off-Balance Sheet Arrangements**

(a) If the issuer has any off-balance sheet arrangement that has or is reasonably likely to have, a current or future effect on the issuer's financial performance or financial condition, including, without limitation, liquidity and capital resources then provide the disclosure required for off-balance sheet arrangements under item 1.8 of Form 51-102F1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations as if the issuer were a venture issuer, as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations to which Form 51-102F1 applies.

(b) For the purpose of this section, an off-balance sheet arrangement includes any contractual arrangement (with an entity) that is not reported on a consolidated basis by the issuer under which the issuer has any of the following:

- (i) any obligation under certain guarantee contracts;
- (ii) a retained or contingent interest in assets transferred to an unconsolidated entity or similar arrangement that serves as credit, liquidity or market risk support to that entity for the assets;
- (iii) any obligation under certain derivative instruments;
- (iv) any obligation held by the Venture Issuer in an unconsolidated entity that provides financing, liquidity, market risk or credit risk support to the Venture Issuer, or engages in leasing, hedging activities or, research and development services with the Venture Issuer.

(7) **SEC Issuer MD&A** – An SEC issuer satisfies the requirements of subsections 5.6(3), 5.6(4), 5.6(5) and 5.6(6) if it provides management's discussion and analysis prepared in accordance with Item 303 of Regulation S-K under the 1934 Act for the most recent mid-year interim financial report and annual financial statements of the issuer included in the prospectus.

#### **5.7. More recent financial information**

If the issuer is required to include more recent historical financial information in the prospectus under subsection 32.6(1), the issuer is not required to update the MD&A already included in the prospectus under this Item.

#### **5.8. Additional disclosure**

(1) If the issuer has not had significant revenue from operations, disclose in a table format a breakdown of significant components of

- (a) exploration and evaluation assets or expenditures,
- (b) expensed research and development costs,
- (c) intangible assets arising from development,
- (d) general and administrative expenses, and
- (e) any material costs, whether expensed or recognized as assets, not referred to in paragraphs (a) through (d).

(2) Present the analysis of exploration and evaluation assets or expenditures required by subsection (1) on a property-by-property basis, if the issuer's business primarily involves mining exploration and development.

(3) Provide the disclosure in subsection (1) for the following periods:

- (a) the two most recently completed financial years for which annual financial statements are included in the prospectus; and
- (b) the most recent year-to-date mid-year period and the comparative year-to-date period for which interim financial reports are included in the prospectus, if any.

(4) Subsection (1) does not apply if the information required under that subsection has been disclosed in the financial statements included in the prospectus.

(5) For an issuer in the exploration, research or development stage, provide a comparison of the amount spent on executive compensation and general and administrative expenses, whether expensed or capitalized, to, as applicable,

(a) exploration and evaluation expenditures or assets, whether expensed or capitalized,

(b) research and development costs, whether expensed or capitalized.

#### **5.9. Additional disclosure for issuers with negative cash flows**

For an issuer that had negative cash flow from operating activities in its most recently completed financial year for which financial statements have been included in the prospectus, disclose each of the following:

(a) the period of time the proceeds raised under the prospectus are expected to fund operations,

(b) the estimated total operating costs necessary for the issuer to achieve its stated business objectives during that period of time,

(c) the estimated amount of other material capital expenditures during that period of time.

In determining cash flow from operating activities, the issuer must include cash payments related to dividends and borrowing costs.

#### **5.10. Significant Equity Investees**

If an issuer has a significant equity investee, the issuer must disclose, for each of the two most recently completed financial years, summarized financial information of the equity investee, including the aggregated amounts of assets, liabilities, revenue and profit or loss unless

(a) this has already been disclosed in the annual financial statements of the issuer, or

(b) the issuer has filed annual financial statements of the equity investee providing the disclosure.

### **Item 6 Use of Proceeds**

#### **6.1. Proceeds**

(1) State the estimated net proceeds to be received by the issuer or selling securityholder or, in the case of a non-fixed price distribution or a distribution to be made on a best efforts basis, the minimum amount, if any, of net proceeds to be received by the issuer or selling securityholder from the sale of the securities distributed.

(2) State the particulars of any provisions or arrangements made for holding any part of the net proceeds of the distribution in trust or escrow subject to the fulfillment of conditions.

(3) If the prospectus is used for a special warrant or similar transaction, state the amount that has been received by the issuer of the special warrants or similar securities on the sale of the special warrants or similar securities.

#### **6.2. Funds Available**

Disclose

- (a) the total funds available, and
- (b) the following breakdown of those funds:
  - (i) the estimated net proceeds from the sale of the securities offered under the prospectus;
  - (ii) the estimated consolidated working capital (deficiency) as at the most recent month end before filing the prospectus;
  - (iii) the total other funds available to be used to achieve the principal purposes identified pursuant to this Item.

### **6.3. Principal purposes – Generally**

- (1) Describe in reasonable detail and, if appropriate, using tabular form, each of the principal purposes, with approximate amounts, for which the funds available as disclosed under section 6.2 will be used by the issuer.
- (2) If the closing of the distribution is subject to a minimum subscription, provide disclosure of the use of proceeds for the minimum and maximum subscriptions.

### **6.4. Principal purposes – Indebtedness**

- (1) If more than 10% of the net proceeds will be used to reduce or retire indebtedness and the indebtedness was incurred within the two preceding years, describe the principal purposes for which the proceeds of the indebtedness were used.
- (2) If the creditor is an insider, associate or affiliate of the issuer, identify the creditor and the nature of the relationship to the issuer, and disclose the outstanding amount owed.

### **6.5. Principal purposes – asset acquisition**

- (1) If more than 10% of the net proceeds are to be used to acquire assets, describe the assets.
- (2) If known, disclose the particulars of the purchase price being paid for or being allocated to the assets or categories of assets, including intangible assets.
- (3) If the vendor of the assets is an insider, associate or affiliate of the issuer, identify the vendor and the nature of the relationship to the issuer, and disclose the method used in determining the purchase price.
- (4) Describe the nature of the title to or interest in the assets to be acquired by the issuer.
- (5) If part of the consideration for the acquisition of the assets consists of securities of the issuer, give brief particulars of the class, number or amount, voting rights, if any, and other appropriate information relating to the securities, including particulars of the issuance of securities of the same class within the two preceding years.

### **6.6. Principal purposes – Insiders, etc.**

If an insider, associate or affiliate of the issuer will receive more than 10% of the net proceeds, identify the insider, associate or affiliate and the nature of the relationship to the issuer, and disclose the amount of net proceeds to be received.

### **6.7. Principal purposes – Research and development**

If more than 10% of the net proceeds from the distribution will be used for research and development of products or services, describe

(a) the timing and stage of research and development programs that management anticipates will be reached using such proceeds,

(b) the major components of the proposed programs that will be funded using the proceeds from the distribution, including an estimate of anticipated costs,

(c) if the issuer is conducting its own research and development, is subcontracting out the research and development or is using a combination of those methods, and

(d) the additional steps required to reach commercial production and an estimate of costs and timing.

#### **6.8. Business objectives and milestones**

(1) State the business objectives that the issuer expects to accomplish using the funds available disclosed under section 6.2.

(2) Describe each significant event that must occur for the business objectives described under subsection (1) to be accomplished and state the specific time period in which each event is expected to occur and the costs related to each event.

#### **6.9. Unallocated funds in trust or escrow**

(1) Disclose that unallocated funds will be placed in a trust or escrow account, invested or added to the working capital of the issuer.

(2) Give details of the arrangements made for, and the persons responsible for,

(a) the supervision of the trust or escrow account or the investment of unallocated funds, and

(b) the investment policy to be followed.

#### **6.10. Other sources of funding**

If any material amounts of other funds are to be used in conjunction with the proceeds, state the amounts and sources of the other funds.

#### **6.11. Financing by special warrants, etc.**

(1) If the prospectus is used to qualify the distribution of securities issued upon the exercise of special warrants or the exercise of other securities acquired on a prospectus-exempt basis, describe the principal purposes for which the proceeds of the prospectus-exempt financing were used or are to be used.

(2) If all or a portion of the funds have been spent, explain how the funds were spent.

### **Item 7 Dividends or Distributions**

#### **7.1. Dividends or distributions**

(1) Disclose the amount of cash dividends or distributions declared per security for each class of the issuer's securities for each of the three most recently completed financial years and its current financial year.

(2) Describe any restrictions that could prevent the issuer from paying dividends or distributions.

(3) Disclose the issuer's dividend or distribution policy and any intended change in dividend or distribution policy.

**Item 8 [Intentionally omitted]**

**Item 9 Earnings Coverage Ratios**

**9.1. Earnings coverage ratios**

(1) If the securities being distributed are debt securities having a term to maturity in excess of one year or are preferred shares, disclose the following earnings coverage ratios adjusted in accordance with subsection (2):

(a) the earnings coverage ratio based on the most recent 12-month period included in the issuer's annual financial statements included in the prospectus,

(b) if there has been a change in year end and the issuer's most recent financial year is less than nine months in length, the earnings coverage calculation for its old financial year, and

(c) the earnings coverage ratio based on the 12-month period ended on the last day of the most recently completed period for which an interim financial report of the issuer has been included in the prospectus.

(2) Adjust the ratios referred to in subsection (1) to reflect

(a) the issuance of the securities being distributed under the prospectus, based on the price at which these securities are expected to be distributed,

(b) in the case of a distribution of preferred shares,

(i) the issuance of all preferred shares since the date of the annual financial statements or interim financial report, and

(ii) the repurchase, redemption or other retirement of all preferred shares repurchased, redeemed, or otherwise retired since the date of the annual financial statements or interim financial report and of all preferred shares to be repurchased, redeemed, or otherwise retired from the proceeds to be realized from the sale of securities under the prospectus,

(c) the issuance of all financial liabilities, as defined in accordance with the issuer's GAAP, since the date of the annual financial statements or interim financial report, and

(d) the repayment, redemption or other retirement of all financial liabilities, as defined in accordance with the issuer's GAAP, since the date of the annual financial statements or interim financial report and all financial liabilities to be repaid or redeemed from the proceeds to be realized from the sale of securities distributed under the prospectus.

(3) [Intentionally omitted]

(4) If the earnings coverage ratio is less than one-to-one, disclose in the prospectus the dollar amount of the numerator required to achieve a ratio of one-to-one.

(5) If the prospectus includes a pro forma income statement, calculate the pro forma earnings coverage ratios for the periods of the pro forma income statement, and disclose them in the prospectus.



## INSTRUCTIONS

(1) *Cash flow coverage may be disclosed but only as a supplement to earnings coverage and only if the method of calculation is fully disclosed.*

(2) *Earnings coverage is calculated by dividing an entity's profit or loss attributable to owners of the parent (the numerator) by its borrowing costs and dividend obligations (the denominator).*

(3) *For the earnings coverage calculation*

(a) *the numerator should be calculated using consolidated profit or loss attributable to owners of the parent before borrowing costs and income taxes;*

(b) *imputed interest income from the proceeds of a distribution should not be added to the numerator;*

(c) *[Intentionally omitted]*

(d) *for distributions of debt securities, the appropriate denominator is borrowing costs, after giving effect to the new debt securities issue and any retirement of obligations, plus the borrowing costs that have been capitalized during the period;*

(e) *for distributions of preferred shares*

(i) *the appropriate denominator is dividends declared during the period, together with undeclared dividends on cumulative preferred shares, after giving effect to the new preferred share issue, plus the issuer's annual borrowing cost requirements, including the borrowing costs that have been capitalized during the period, less any retirement of obligations, and*

(ii) *dividends should be grossed-up to a before-tax equivalent using the issuer's effective income tax rate; and*

(f) *for distributions of both debt securities and preferred shares, the appropriate denominator is the same as for a preferred share issue, except that the denominator should also reflect the effect of the debt securities being offered pursuant to the prospectus.*

(4) *The denominator represents a pro forma calculation of the aggregate of an issuer's borrowing cost obligations on all financial liabilities and dividend obligations (including both dividends declared and undeclared dividends on cumulative preferred shares) with respect to all outstanding preferred shares, as adjusted to reflect*

(a) *the issuance of all financial liabilities and, in addition in the case of an issuance of preferred shares, all preferred shares issued, since the date of the annual financial statements or interim financial report;*

(b) *the issuance of the securities that are to be distributed under the prospectus, based on a reasonable estimate of the price at which these securities will be distributed; and*

(c) *the repayment or redemption of all financial liabilities since the date of the annual financial statements or interim financial report, all financial liabilities to be repaid or redeemed from the proceeds to be realized from the sale of securities under the prospectus and, in addition, in the case of an issuance of preferred shares, all preferred shares repaid or redeemed since the date of the annual financial statements or interim financial report and all preferred shares to be repaid or redeemed from the proceeds to be realized from the sale of securities under the prospectus.*

(5) *[Intentionally omitted]*

(6) *For debt securities, disclosure of earnings coverage shall include language similar to the following, with the bracketed and bulleted information completed:*

*“[Name of the issuer]’s borrowing cost requirements, after giving effect to the issue of [the debt securities to be distributed under the prospectus], amounted to \$• for the 12 months ended •. [Name of the issuer]’s profit or loss attributable to owners of the parent before borrowing costs and income tax for the 12 months then ended was \$•, which is • times [name of the issuer]’s borrowing cost requirements for this period.”.*

(7) *For preferred share issues, disclosure of earnings coverage shall include language similar to the following, with the bracketed and bulleted information completed:*

*“[Name of the issuer]’s dividend requirements on all of its preferred shares, after giving effect to the issue of [the preferred shares to be distributed under the prospectus], and adjusted to a before-tax equivalent using an effective income tax rate of •%, amounted to \$• for the 12 months ended •. [Name of the issuer]’s borrowing cost requirements for the 12 months then ended amounted to \$•. [Name of the issuer]’s profit or loss attributable to owners of the parent before borrowing costs and income tax for the 12 months ended • was \$•, which is • times [name of the issuer]’s aggregate dividend and borrowing cost requirements for this period.”.*

(8) *Other earnings coverage calculations may be included as supplementary disclosure to the required earnings coverage calculations outlined above as long as their derivation is disclosed and they are not given greater prominence than the required earnings coverage calculations.*

## **Item 10 Description of the Securities Distributed**

### **10.1. Equity securities**

If equity securities are being distributed, state the description or the designation of the class of the equity securities and describe all material attributes and characteristics, including

- (a) dividend rights,
- (b) voting rights,
- (c) rights upon dissolution or winding-up,
- (d) pre-emptive rights,
- (e) conversion or exchange rights,
- (f) redemption, retraction, purchase for cancellation or surrender provisions,
- (g) sinking or purchase fund provisions,
- (h) provisions permitting or restricting the issuance of additional securities and any other material restrictions, and
- (i) provisions requiring a securityholder to contribute additional capital.

### **10.2. Debt securities**

If debt securities are being distributed, describe all material attributes and characteristics of the indebtedness and the security, if any, for the debt, including

- (a) provisions for interest rate, maturity and premium, if any,
- (b) conversion or exchange rights,
- (c) redemption, retraction, purchase for cancellation or surrender provisions,
- (d) sinking or purchase fund provisions,
- (e) the nature and priority of any security for the debt securities, briefly identifying the principal properties subject to lien or charge,
- (f) provisions permitting or restricting the issuance of additional securities, the incurring of additional indebtedness and other material negative covenants, including restrictions against payment of dividends and restrictions against giving security on the assets of the issuer or its subsidiaries, and provisions as to the release or substitution of assets securing the debt securities,
- (g) the name of the trustee under any indenture relating to the debt securities and the nature of any material relationship between the trustee or any of its affiliates and the issuer or any of its affiliates, and
- (h) any financial arrangements between the issuer and any of its affiliates or among its affiliates that could affect the security for the indebtedness.

### **10.3. [Intentionally omitted]**

### **10.4. Derivatives**

If derivatives are being distributed, describe fully the material attributes and characteristics of the derivatives, including

- (a) the calculation of the value or payment obligations under the derivatives,
- (b) the exercise of the derivatives,
- (c) settlements that are the result of the exercise of the derivatives,
- (d) the underlying interest of the derivatives,
- (e) the role of a calculation expert in connection with the derivatives,
- (f) the role of any credit supporter of the derivatives, and
- (g) the risk factors associated with the derivatives.

### **10.5. Special warrants, etc.**

If the prospectus is used to qualify the distribution of securities issued upon the exercise of special warrants or other securities acquired on a prospectus-exempt basis, disclose that holders of such securities have been provided with a contractual right of rescission and provide the following disclosure in the prospectus, with the bracketed information completed:

“The issuer has granted to each holder of a special warrant a contractual right of rescission of the prospectus-exempt transaction under which the special warrant was initially acquired. The contractual right of rescission provides that if a holder of a special warrant who acquires another security of the issuer on exercise of the special warrant as provided for in the prospectus is, or becomes, entitled under the securities legislation of a

jurisdiction to the remedy of rescission because of the prospectus or an amendment to the prospectus containing a misrepresentation,

(a) the holder is entitled to rescission of both the holder's exercise of its special warrant and the private placement transaction under which the special warrant was initially acquired,

(b) the holder is entitled in connection with the rescission to a full refund of all consideration paid to the underwriter or issuer, as the case may be, on the acquisition of the special warrant, and

(c) if the holder is a permitted assignee of the interest of the original special warrant subscriber, the holder is entitled to exercise the rights of rescission and refund as if the holder was the original subscriber.”.

#### *INSTRUCTION*

*If the prospectus is qualifying the distribution of securities issued upon the exercise of securities other than special warrants, replace the term “special warrant” with the type of the security being distributed.*

#### **10.6. Restricted securities**

(1) If the issuer has outstanding, or proposes to distribute under a prospectus restricted securities, subject securities or securities that are, directly or indirectly, convertible into or exercisable or exchangeable for restricted securities or subject securities, provide a detailed description of

(a) the voting rights attached to the restricted securities that are the subject of the distribution or that will result from the distribution, either directly or following a conversion, exchange or exercise, and the voting rights, if any, attached to the securities of any other class of securities of the issuer that are the same as or greater than, on a per security basis, those attached to the restricted securities,

(b) any significant provisions under applicable corporate and securities law that do not apply to the holders of the restricted securities that are the subject of the distribution or that will result from the distribution, either directly  
or following a conversion, exchange or exercise, but do apply to the holders of another class of equity securities, and the extent of any rights provided in the constating documents or otherwise for the protection of holders of the restricted securities,

(c) any rights under applicable corporate law, in the constating documents or otherwise, of holders of restricted securities that are the subject of the distribution or that will result from the distribution, either directly or following a conversion, exchange or exercise, to attend, in person or by proxy, meetings of holders of equity securities of the issuer and to speak at the meetings to the same extent that holders of equity securities are entitled, and

(d) how the issuer complied with, or the basis upon which it was exempt from, the requirements of Part 12 of the Regulation.

(2) If holders of restricted securities do not have all of the rights referred to in subsection (1) the detailed description referred to in that subsection must include, in boldface type, a statement of the rights the holders do not have.

(3) If the issuer is required to include the disclosure referred to in subsection (1), state the percentage of the aggregate voting rights attached to the issuer's securities that will be represented by restricted securities after effect has been given to the issuance of the securities being offered.

**10.7. Other securities**

If securities other than equity securities, debt securities or derivatives are being distributed, describe fully the material attributes and characteristics of those securities.

**10.8. Modification of terms**

(1) Describe provisions about the modification, amendment or variation of any rights attached to the securities being distributed.

(2) If the rights of holders of securities may be modified otherwise than in accordance with the provisions attached to the securities or the provisions of the governing statute relating to the securities, explain briefly.

**10.9. Ratings**

If the issuer has asked for and received a stability rating, or if the issuer is aware that it has received any other kind of rating, including a provisional rating, from one or more approved rating organizations for the securities being distributed and the rating or ratings continue in effect, disclose

(a) each security rating, including a provisional rating or stability rating, received from an approved rating organization,

(b) the name of each approved rating organization that has assigned a rating for the securities to be distributed,

(c) a definition or description of the category in which each approved rating organization rated the securities to be distributed and the relative rank of each rating within the organization's overall classification system,

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

(e) any factors or considerations identified by the approved rating organization as giving rise to unusual risks associated with the securities to be distributed,

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

(g) any announcement made by, or any proposed announcement known to the issuer that is to be made by, an approved 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.

**INSTRUCTION**

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

**10.10. Other attributes**

(1) If the rights attaching to the securities being distributed are materially limited or qualified by the rights of any other class of securities, or if any other class of securities ranks ahead of or equally with the securities being distributed, include information about the other securities that will enable investors to understand the rights attaching to the securities being distributed.

(2) If securities of the class being distributed may be partially redeemed or repurchased, state the manner of selecting the securities to be redeemed or repurchased.

*INSTRUCTION*

*This section requires only a brief summary of the provisions that are material from an investment standpoint. The provisions attaching to the securities being distributed or any other class of securities do not need to be set out in full. They may, in the issuer's discretion, be attached as a schedule to the prospectus.*

**Item 11 Consolidated Capitalization and Outstanding and Fully-Diluted Securities****11.1. Consolidated capitalization**

Describe any material change in, and the effect of the material change on, the share and loan capital of the issuer, on a consolidated basis, since the date of the issuer's financial statements for its most recently completed financial period included in the prospectus, including any material change that will result from the issuance of the securities being distributed under the prospectus.

**11.2. Outstanding and fully-diluted securities**

(1) Disclose in tabular form the designation and number or principal amount of

(a) each class and series of voting or equity securities of the issuer for which there are securities outstanding,

(b) each class and series of securities of the issuer for which there are securities outstanding if the securities are convertible into, or exercisable or exchangeable for, voting or equity securities of the issuer, and

(c) subject to subsection (2), each class and series of voting or equity securities of the issuer that are issuable on the conversion, exercise or exchange of outstanding securities of the issuer.

(2) If the exact number or principal amount of voting or equity securities of the issuer that are issuable on the conversion, exercise or exchange of outstanding securities of the issuer is not determinable, the issuer must disclose the maximum number or principal amount of each class and series of voting or equity securities that are issuable on the conversion, exercise or exchange of outstanding securities of the issuer and, if that maximum number or principal amount is not determinable, the issuer must describe the exchange or conversion features and the manner in which the number or principal amount of voting or equity securities will be determined.

(3) Describe the material terms of voting or equity securities required to be disclosed under subsections (1) and (2), such as special voting rights, preference to dividends, retraction or redemption rights, conversion rights, option and warrant exercise prices, and expiry dates.

(4) The disclosure under subsections (1) and (2) must be both

- (a) prepared as of the latest practicable date;
- (b) prepared as if the minimum and maximum offering, as applicable, were completed.

## **Item 12 Options to Purchase Securities**

### **12.1. Options to purchase securities**

(1) For an issuer that is not a reporting issuer in any jurisdiction immediately before filing the prospectus, state, in tabular form, as at a specified date within 30 days before the date of the prospectus, information about options to purchase securities of the issuer, or a subsidiary of the issuer, that are held or will be held upon completion of the distribution by

(a) all executive officers and past executive officers of the issuer, as a group, and all directors and past directors of the issuer who are not also executive officers, as a group, indicating the aggregate number of executive officers and the aggregate number of directors to whom the information applies,

(b) all executive officers and past executive officers of all subsidiaries of the issuer, as a group, and all directors and past directors of those subsidiaries who are not also executive officers of the subsidiary, as a group, excluding, in each case, individuals referred to in paragraph (a), indicating the aggregate number of executive officers and the aggregate number of directors to whom the information applies,

(c) all other employees and past employees of the issuer as a group,

(d) all other employees and past employees of subsidiaries of the issuer as a group,

(e) all consultants of the issuer as a group, and

(f) any other person, other than the underwriter(s), naming each person.

(2) Describe any material change to the information required to be included in the prospectus under subsection (1) to the date of the prospectus.

#### **INSTRUCTIONS**

(1) *Describe the options, warrants, or other similar securities stating the material provisions of each class or type of option, including:*

(a) *the designation and number of the securities under option;*

(b) *the purchase price of the securities under option or the formula by which the purchase price will be determined, and the expiration dates of the options;*

(c) *if reasonably ascertainable, the market value of the securities under option on the date of grant;*

(d) *if reasonably ascertainable, the market value of the securities under option on the specified date; and*

(e) *with respect to options referred to in paragraph (1)(f), the particulars of the grant including the consideration for the grant.*

(2) *For the purposes of paragraph (1)(f), provide the information required for all options except warrants and special warrants.*

**Item 13 Escrowed Securities**

(1) State as of a specified date within 30 days before the date of the prospectus, using substantially the following table format, all of the following information about voting or equity securities of the issuer (including securities that may be converted into, exercised into, or exchanged for voting or equity securities):

(a) the name and municipality of residence of each securityholder that has any securities held in escrow;

(b) the type and number of each security outstanding;

(c) the type and number of each outstanding security subject to escrow, pooling, lock-up or similar agreement or arrangement and the percentage that number represents of the total number of such securities outstanding;

(d) the type and number of each security that is reasonably anticipated to be subject to escrow, pooling, lock-up or similar agreement or arrangement after giving effect to the minimum and maximum offerings and the percentage those numbers represent of the total number of such securities that would then be outstanding;

Securityholder name and municipality of residence	Type of security	Number outstanding as at latest practicable date	Number and percentage subject to escrow, lock-up, pooling etc. immediately prior the offering	Number and percentage subject to escrow, lock-up, pooling etc. after giving effect to the offering (min/max)

(2) Disclose the date at which the information in the table is provided.

(3) Add notes to the table to describe the material terms of any escrow, lock-up, pooling or similar arrangement or agreement, including the name of any trustee or escrow agent and the release terms and release date(s).

(4) Describe any material change to the information required to be included in the prospectus under subsection (1) to the date of the prospectus.

**INSTRUCTION**

*For the purpose of this section, securities subject to contractual restrictions on transfer as a result of pledges made to lenders are not required to be disclosed.*

**Item 14 Prior Sales****14.1. Prior sales**

For each class of securities of the issuer distributed under the prospectus and for securities that are convertible into those classes of securities, state, for the 12-month period before the date of the prospectus,

(a) the price at which the securities have been issued or are to be issued by the issuer or sold by the selling securityholder,

(b) the number of securities issued or sold at that price, and

(c) the date on which the securities were issued or sold.



**14.2. Trading price and volume**

(1) For each class of securities of the issuer that is traded or quoted on a published market:

(a) identify the market on which the largest volume of trading or quotation generally occurs,

(b) provide each of the following for the most recently completed financial year

(i) the price ranges (high and low) at which the securities traded,

(ii) the volume traded or quoted on that market.

(2) If the securities do not trade on a market that has a published market disclose that and indicate how the securities are publicly traded.

**Item 15 Principal Securityholders and Selling Securityholders****15.1. Principal securityholders and selling securityholders**

(1) Provide the following information for each principal securityholder of the issuer and, if any securities are being distributed for the account of a securityholder, for each selling securityholder:

(a) the name;

(b) the number or amount of securities owned, controlled or directed of the class being distributed;

(c) the number or amount of securities of the class being distributed for the account of the securityholder;

(d) the number or amount of securities of the issuer of any class to be owned, controlled or directed after the distribution, and the percentage that number or amount represents of the total outstanding;

(e) whether the securities referred to in paragraph (b), (c) or (d) are owned both of record and beneficially, of record only, or beneficially only.

(2) If securities are being distributed in connection with a restructuring transaction, indicate, to the extent known, the holdings of each person described in paragraph (1)(a) that will exist after effect has been given to the transaction.

(3) If any of the securities being distributed are being distributed for the account of a securityholder and those securities were purchased by the selling securityholder within the two years preceding the date of the prospectus, state the date the selling securityholder acquired the securities and, if the securities were acquired in the 12 months preceding the date of the prospectus, the cost to the securityholder in the aggregate and on an average cost-per-security basis.

(4) If, to the knowledge of the issuer or the underwriter of the securities being distributed, more than 10% of any class of voting securities of the issuer is held, or is to be held, subject to any voting trust or other similar agreement, disclose, to the extent known, the designation of the securities, the number or amount of the securities held or to be held subject to the agreement and the duration of the agreement. State the names and addresses of the voting trustees and outline briefly their voting rights and other powers under the agreement.

(5) If, to the knowledge of the issuer or the underwriter of the securities being distributed, any principal securityholder or selling securityholder is an associate or affiliate of another person named as a principal securityholder, disclose, to the extent known, the material facts of the relationship, including any basis for influence over the issuer held by the person other than the holding of voting securities of the issuer.

(6) In addition to the above, include in a footnote to the table the required calculation(s) on a fully-diluted basis.

(7) Describe any material change to the information required to be included in the prospectus under subsection (1) to the date of the prospectus.

#### INSTRUCTION

*If a company, partnership, trust or other unincorporated entity is a principal securityholder of an issuer, disclose, to the extent known, the name of each individual who, through ownership of or control or direction over the securities of that company, trust or other unincorporated entity, or membership in the partnership, as the case may be, is a principal securityholder of that entity.*

### Item 16 Directors and Executive Officers

#### 16.1. Name, occupation and security holding

(1) Provide information for directors and executive officers of the issuer in accordance with section 29 of Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers as at the date of the prospectus.

(2) If information similar to the information required under subsection (1) is provided for any director or executive officer, who is not serving in such capacity as at the date of the prospectus, clearly indicate this fact and explain whether the issuer believes that this director or executive officer is liable under the prospectus.

#### 16.2. Conflicts of interest

Disclose particulars of existing or potential material conflicts of interest between the issuer or a subsidiary of the issuer and a director or officer of the issuer or of a subsidiary of the issuer.

#### 16.3. Management

An issuer must provide the following information for each member of management:

(a) state the individual's name, age, position and responsibilities with the issuer and relevant educational background;

(b) state whether the individual works full time for the issuer or what proportion of the individual's time will be devoted to the issuer;

(c) state whether the individual is an employee or independent contractor of the issuer;

(d) with respect to the individual's principal occupations or employment during the five years before the date of the prospectus, disclose with respect to each organization as of the time such occupation or employment was carried on:

(i) if applicable, that the organization was an affiliate of the issuer;

(ii) whether it is still carrying on business, if known to the individual;

- (e) describe the individual's experience in the issuer's industry;
- (f) state whether the individual has entered into a non-competition or non-disclosure agreement with the issuer.

**INSTRUCTION**

*For purposes of this section, "management" means all directors, officers, employees and contractors whose expertise is critical to the issuer, its subsidiaries and proposed subsidiaries in providing the issuer with a reasonable opportunity to achieve its stated business objectives.*

**Item 17 Director and Executive Officer Compensation**

**17.1. Disclosure**

Include in the prospectus disclosure in accordance with each of the following sections of Part 5 of Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers and describe any intention to make any changes to that compensation:

- (a) section 30;
- (b) section 31., if applicable;
- (c) section 33;
- (d) section 34.

**Item 18 Related Entity Transactions and Indebtedness**

**18.1. Related entity transactions and indebtedness**

Provide information for the issuer in accordance with section 36 [Related Entity Indebtedness] of Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers modified to also include information to the date of the prospectus.

**18.2. Other related entity transactions**

Provide information for the issuer for the two most recently completed financial years and interim periods for which financial statements are included in the prospectus, in accordance with section 37 [Other Material Related Entity Transactions] of Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers as if the references to Part 5 and section 36 of Form 51-103F1 referred to Item 17 and section 18.1 of this form.

**Item 19 Audit Committees and Corporate Governance**

**19.1. Audit committees and corporate governance**

Include in the prospectus the disclosure for the issuer in accordance with Part 8 [Board and Governance Matters] of Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, as applicable.

**Item 20 Plan of Distribution****20.1. Name of underwriters**

(1) If the securities are being distributed by an underwriter, state the name of the underwriter and describe briefly the nature of the underwriter's obligation to take up and pay for the securities.

(2) Disclose the date by which the underwriter is obligated to purchase the securities.

**20.2. Disclosure of conditions to underwriters' obligations**

If securities are distributed by an underwriter that has agreed to purchase all of the securities at a specified price and the underwriter's obligations are subject to conditions,

(a) include a statement in substantially the following form, with the bracketed information completed and with modifications necessary to reflect the terms of the distribution:

“Under an agreement dated [insert date of agreement] between [insert name of issuer or selling securityholder] and [insert name(s) of underwriter(s)], as underwriter[s], [insert name of issuer or selling security shareholder] has agreed to sell and the underwriter[s] [has/have] agreed to purchase on [insert closing date] the securities at a price of [insert offering price], payable in cash to [insert name of issuer or selling securityholder] against delivery. The obligations of the underwriter[s] under the agreement may be terminated at [its/their] discretion on the basis of [its/their] assessment of the state of the financial markets and may also be terminated upon the occurrence of certain stated events. The underwriter[s] [is/are], however, obligated to take up and pay for all of the securities if any of the securities are purchased under the agreement.”, and

(b) describe any other conditions and indicate any information known that is relevant to whether such conditions will be satisfied.

**20.3. Best efforts offering**

Outline briefly the plan of distribution of any securities being distributed other than on the basis described in section 20.2.

**20.4. Minimum distribution**

If securities are being distributed on a best efforts basis and minimum funds are to be raised, state

(a) the minimum funds to be raised,

(b) that the issuer must appoint a registered dealer authorized to make the distribution, a Canadian financial institution, or a lawyer who is a practicing member in good standing with a law society of a jurisdiction in which the securities are being distributed, or a notary in Québec, to hold in trust all funds received from subscriptions until the minimum amount of funds stipulated in paragraph (a) has been raised, and

(c) that if the minimum amount of funds is not raised within the distribution period, the trustee must return the funds to the subscribers without any deductions.

**20.5. Determination of price**

Disclose the method by which the distribution price has been or will be determined and, if estimates have been provided, explain the process of determining the estimates.

**20.6. Stabilization**

If the issuer, a selling securityholder or an underwriter knows or has reason to believe that there is an intention to over-allot or that the price of any security may be stabilized to facilitate the distribution of the securities, describe the nature of these transactions, including the anticipated size of any over-allocation position, and explain how the transactions are expected to affect the price of the securities.

**20.7. Approvals**

If the proceeds of the distribution will be used to substantially fund a material undertaking that would constitute a material departure from the business or operations of the issuer and the issuer has not obtained all material licences, registrations and approvals necessary for the stated principal use of proceeds, include a statement that

(a) the issuer will appoint a registered dealer authorized to make the distribution, a Canadian financial institution, or a lawyer who is a practicing member in good standing with a law society of a jurisdiction in which the securities are being distributed, or a notary in Québec, to hold in trust all funds received from subscriptions until all material licences, registrations and approvals necessary for the stated principal use of proceeds have been obtained, and

(b) if all material licences, registrations and approvals necessary for the operation of the material undertaking have not been obtained within 90 days from the date of receipt of the final prospectus, the trustee will return the funds to subscribers.

**20.8. Reduced price distributions**

If the underwriter may decrease the offering price after the underwriter has made a reasonable effort to sell all of the securities at the initial offering price disclosed in the prospectus in accordance with the procedures permitted by the Regulation, disclose this fact and that the compensation realised by the underwriter will be decreased by the amount that the aggregate price paid by purchasers for the securities is less than the gross proceeds paid by the underwriter to the issuer or selling securityholder.

**20.9. Listing application**

If application has been made to list or quote the securities being distributed, include a statement, in substantially the following form, with bracketed information completed:

“The issuer has applied to [list/quote] the securities distributed under this prospectus on [name of exchange or other market]. [Listing/Quotation] will be subject to the issuer fulfilling all the listing requirements of [name of exchange or other market].”

**20.10. Conditional listing approval**

If application has been made to list or quote the securities being distributed on an exchange or marketplace and conditional listing approval has been received, include a statement, in substantially the following form, with the bracketed information completed:

“[name of exchange or marketplace] has conditionally approved the [listing/quotation] of these securities. [Listing/Quotation] is subject to the [name of issuer]’s fulfilling all of the requirements of the [name of exchange or marketplace] on or before [date], [including distribution of these securities to a minimum number of public securityholders].”

### 20.11. IPO venture issuer and venture issuer notices

(1) If the issuer has complied with the requirements of this Regulation as an IPO venture issuer include a statement, in substantially the following form, with bracketed information completed:

“As at the date of the prospectus, [name of issuer] does not have any of its securities listed or quoted, has not applied to list or quote any of its securities, and does not intend to apply to list or quote any of its securities, on the Toronto Stock Exchange, a U.S. marketplace, or a marketplace outside of Canada and the United States of America other than certain designated venture markets.”.

(2) Include a statement in substantially the following form, with bracketed information completed:

“The issuer [is/will be] a venture issuer subject to the governance and disclosure regime applicable to venture issuers under Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers. Consequently, it [is not/will not be] required to provide certain disclosure applicable to issuers that are not venture issuers, such as three and nine month interim financial reports and associated management’s discussion and analysis. Further, although management is responsible for ensuring processes are in place to provide them with the information they need to comply with disclosure obligations on a timely basis, the issuer [is not/will not be] required to establish and maintain disclosure controls and procedures and internal control over financial reporting. The issuer [is/will be] subject to certain other obligations not applicable to issuers that are not venture issuers.

The disclosure provided by the issuer will not necessarily be comparable in some ways to that provided by issuers that are not venture issuers.”.

(3) If the board of directors of an issuer has decided to file an interim financial report for an Optional Interim Period, as defined under Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, also include the following statement:

“The issuer intends to file 3 and 9 month interim financial reports”.

### 20.12. Constraints

If there are constraints imposed on the ownership of securities of the issuer to ensure that the issuer has a required level of Canadian ownership, describe the mechanism, if any, by which the level of Canadian ownership of the securities of the issuer will be monitored and maintained.

### 20.13. Special warrants acquired by underwriters or agents

Disclose the number and dollar value of any special warrants acquired by any underwriter or agent and the percentage of the distribution represented by those special warrants.

## Item 21 Risk Factors

### 21.1. Risk factors

- (1) Describe any risk factors of the issuer.
- (2) If there is a risk that securityholders of the issuer may become liable to make an additional contribution beyond the price of the security, disclose that risk.

**INSTRUCTIONS:**

- (1) *Disclose risks in the order of seriousness from the most serious to the least serious.*
- (2) *A risk factor must not be de-emphasized by including excessive caveats or conditions.*
- (3) *Refer to item 22 of Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers for examples of possible risk factors.*

**Item 22 Promoters****22.1. Promoters**

- (1) For a person that is, or has been within the two years immediately preceding the date of the prospectus, a promoter of the issuer or subsidiary of the issuer, state
- (a) the person's name,
  - (b) the number and percentage of each class of voting securities and equity securities of the issuer or any of its subsidiaries beneficially owned, or controlled or directed, directly or indirectly, by the person,
  - (c) the nature and amount of anything of value, including money, property, contracts, options or rights of any kind received or to be received by the promoter directly or indirectly from the issuer or from a subsidiary of the issuer, and the nature and amount of any assets, services or other consideration received or to be received by the issuer or a subsidiary of the issuer in return, and
  - (d) for an asset acquired within the two years before the date of the preliminary prospectus, or to be acquired, by the issuer or by a subsidiary of the issuer from a promoter,
    - (i) the consideration paid or to be paid for the asset and the method by which the consideration has been or will be determined,
    - (ii) the person making the determination referred to in subparagraph (i) and the person's relationship with the issuer or the promoter, or an affiliate of the issuer or the promoter, and
    - (iii) the date that the asset was acquired by the promoter and the cost of the asset to the promoter.
- (2) If a promoter referred to in subsection (1) is, as at the date of the preliminary prospectus, or was within 10 years before the date of the preliminary prospectus, a director, chief executive officer, or chief financial officer of any person, that
- (a) was subject to an order that was issued while the promoter was acting in the capacity as director, chief executive officer or chief financial officer, or
  - (b) was subject to an order that was issued after the promoter ceased to be a director, chief executive officer or chief financial officer and which resulted from an event that occurred while the promoter was acting in the capacity as director, chief executive officer or chief financial officer, state the fact and describe the basis on which the order was made and whether the order is still in effect.
- (3) For the purposes of subsection (2), "order" means:
- (a) a cease trade order,

- (b) an order similar to a cease trade order, or
- (c) an order that denied the relevant person access to any exemption under securities legislation, that was in effect for a period of more than 30 consecutive days.
- (4) If a promoter referred to in subsection (1)
- (a) is, as at the date of the preliminary prospectus, or has been within the 10 years before the date of the preliminary prospectus, a director or executive officer of any person that, while the promoter was acting in that capacity, or within a year of that person ceasing to act in that capacity, became bankrupt, made a proposal under any legislation relating to bankruptcy or insolvency or was subject to or instituted any proceedings, arrangement or compromise with creditors or had a receiver, receiver manager or trustee appointed to hold its assets, state the fact, or
- (b) has, within the 10 years before the date of the preliminary prospectus, become bankrupt, made a proposal under any legislation relating to bankruptcy or insolvency, or become subject to or instituted any proceedings, arrangement or compromise with creditors, or had a receiver, receiver manager or trustee appointed to hold the assets of the promoter, state the fact.
- (5) Describe the penalties or sanctions imposed and the grounds on which they were imposed or the terms of the settlement agreement and the circumstances that gave rise to the settlement agreement, if a promoter referred to in subsection (1) has been subject to
- (a) any penalties or sanctions imposed by a court relating to provincial and territorial securities legislation or by a provincial and territorial securities regulatory authority or has entered into a settlement agreement with a provincial and territorial securities regulatory authority, or
- (b) any other penalties or sanctions imposed by a court or regulatory body that would be likely to be considered important to a reasonable investor in making an investment decision.
- (6) Despite subsection (5), no disclosure is required of a settlement agreement entered into before December 31, 2000 unless the disclosure would likely be considered important to a reasonable investor in making an investment decision.

#### INSTRUCTIONS

- (1) *The disclosure required by subsections (2), (4) and (5) also applies to any personal holding companies of any of the persons referred to in subsections (2), (4), and (5).*
- (2) *A management cease trade order which applies to a promoter referred to in subsection (1) is an "order" for the purposes of paragraph (2)(a) and must be disclosed, whether or not the director, chief executive officer or chief financial officer was named in the order.*
- (3) *For the purposes of this section, a late filing fee, such as a filing fee that applies to the late filing of an insider report, is not a "penalty or sanction".*
- (4) *The disclosure in paragraph (2)(a) only applies if the promoter was a director, chief executive officer or chief financial officer when the order was issued against the person. The issuer does not have to provide disclosure if the promoter became a director, chief executive officer or chief financial officer after the order was issued.*



**Item 23      Legal Proceedings and Regulatory Actions****23.1. Legal proceedings**

(1) Describe any legal proceedings the issuer is or was a party to or that any of its property is or was the subject of since the beginning of the most recently completed financial year for which financial statements of the issuer are included in the prospectus.

(2) Describe any such legal proceedings the issuer knows to be contemplated.

(3) For each proceeding described in subsections (1) and (2), include the name of the court or agency, the date 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.

**23.2. Regulatory actions**

Describe any

(a) penalties or sanctions imposed against the issuer by a court relating to provincial and territorial securities legislation or by a securities regulatory authority within the three years immediately preceding the date of the prospectus,

(b) any other penalties or sanctions imposed by a court, regulatory body or SRO against the issuer necessary for the prospectus to contain full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities being distributed, and

(c) settlement agreements the issuer entered into before a court relating to provincial and territorial securities legislation or with a securities regulatory authority within the three years immediately preceding the date of the prospectus.

**Item 24      Underwriting Discounts****24.1. Underwriting discounts**

Disclose any material underwriting discounts or commissions upon the sale of securities by the issuer if any related entity, as that term is defined in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers were or are to be an underwriter or are associates, affiliates or partners of a person that was or is to be an underwriter.

**Item 25      Relationship Between Issuer or Selling Securityholder and Underwriter****25.1. Relationship between issuer or selling securityholder and underwriter**

(1) If the issuer or selling securityholder is a connected issuer or related issuer of an underwriter of the distribution, or if the issuer or selling securityholder is also an underwriter of the distribution, comply with the requirements of Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts.

(2) For the purposes of subsection (1), “connected issuer” and “related issuer” have the same meanings as in Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts.

**Item 26      Auditors, Transfer Agents and Registrars****26.1. Auditors**

State the name and address of the auditor of the issuer.

**26.2. Transfer agents, registrars, trustees or other agents**

For each class of securities, state the name of any transfer agent, registrar, trustee, or other agent appointed by the issuer to maintain the securities register and the register of transfers for such securities and indicate the location (by municipality) of each of the offices of the issuer or transfer agent, registrar, trustee or other agent where the securities register and register of transfers are maintained or transfers of securities are recorded.

**Item 27 Material Contracts****27.1. Material contracts**

Give particulars of any material contract

- (a) required to be filed under section 9.3 of the Regulation, or
- (b) that would be required to be filed under section 9.3 of the Regulation but for the fact that it was previously filed.

*INSTRUCTIONS*

*(1) Set out a complete list of all contracts for which particulars must be given under this section, indicating those that are disclosed elsewhere in the prospectus. Particulars need only be provided for those contracts that do not have the particulars given elsewhere in the prospectus.*

*(2) Particulars of contracts must include the dates of, parties to, consideration provided for in, and general nature and key terms of, the contracts.*

**Item 28 Experts****28.1. Names of experts**

Name each person

- (a) who is named as having prepared or certified a report, valuation, statement or opinion in the prospectus or an amendment to the prospectus, and
- (b) whose profession or business gives authority to the report, valuation, statement or opinion made by the person.

**28.2. Interest of experts**

For each person referred to in section 28.1, provide the disclosure in accordance with sections 38 and 39 of Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers.

**Item 29 Other Material Facts****29.1. Other material facts**

Give particulars of any material facts about the securities being distributed that are not disclosed under any other Items and are necessary in order for the prospectus to contain full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities to be distributed.

**Item 30 Rights of Withdrawal and Rescission****30.1. General**

Include a statement in substantially the following form, with the bracketed information completed:

“Securities legislation in [certain of the provinces [and territories] of Canada/the Province of [insert name of local jurisdiction, if applicable]] provides purchasers with the right to withdraw from an agreement to purchase securities. This right may be exercised within two business days after receipt or deemed receipt of a prospectus and any amendment. [In several of the provinces/provinces and territories,] [T/t]he securities legislation further provides a purchaser with remedies for rescission [or[, in some jurisdictions,] revisions of the price or damages] if the prospectus and any amendment contains a misrepresentation or is not delivered to the purchaser, provided that the remedies for rescission[, revisions of the price or damages] are exercised by the purchaser within the time limit prescribed by the securities legislation of the purchaser’s province [or territory]. The purchaser should refer to any applicable provisions of the securities legislation of the purchaser’s province [or territory] for the particulars of these rights or consult with a legal adviser.”.

**30.2. Non-fixed price offerings**

In the case of a non-fixed price offering, replace, if applicable in the jurisdiction in which the prospectus is filed, the second sentence in the legend in section 30.1 with a statement in substantially the following form:

“This right may only be exercised within two business days after receipt or deemed receipt of a prospectus and any amendment, irrespective of the determination at a later date of the purchase price of the securities distributed.”.

**Item 31 List of Exemptions from Regulation****31.1. List of exemptions from Regulation**

List all exemptions from the provisions of the Regulation, including this form, granted to the issuer applicable to the distribution or the prospectus, including all exemptions to be evidenced by the issuance of a receipt for the prospectus pursuant to section 19.3 of the Regulation.

**Item 32 Financial Statement Disclosure for Issuers****32.1. Interpretation of “issuer”**

The financial statements of an issuer required under this Item to be included in a prospectus must include

(a) the financial statements of any predecessor entity that formed, or will form, the basis of the business of the issuer, even though the predecessor entity is, or may have been, a different legal entity, if the issuer has not existed for two years,

(b) the financial statements of a business or businesses acquired by the issuer within two years before the date of the prospectus or proposed to be acquired, if a reasonable investor reading the prospectus would regard the primary business of the issuer to be the business or businesses acquired, or proposed to be acquired, by the issuer, and

(c) the restated combined financial statements of the issuer and any other entity with which the issuer completed a transaction within two years before the date of the prospectus or proposes to complete a transaction, if the issuer accounted for or will account for the transaction as a combination in which all of the combining entities or businesses

ultimately are controlled by the same party or parties both before and after the combination, and that control is not temporary.

*INSTRUCTION*

*A reasonable investor would generally regard the primary business of the issuer to be the acquired business or related businesses when the acquisition was a major acquisition.*

**32.2. Annual financial statements**

(1) Subject to section 32.4, include annual financial statements of the issuer consisting of

(a) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity, and a statement of cash flows for each of the two most recently completed financial years ended more than

(i) 90 days before the date of the prospectus, if the issuer is an IPO venture issuer,

(ii) 120 days before the date of the prospectus, if the issuer is a venture issuer,

(b) a statement of financial position as at the end of the two most recently completed financial years described in paragraph (a),

(c) a statement of financial position as at the beginning of the earliest comparative period for which financial statements that are included in the prospectus comply with IFRS in the case of an issuer that

(i) discloses in its annual financial statements an unreserved statement of compliance with IFRS, and

(ii) does any of the following

(A) applies an accounting policy retrospectively in its annual financial statements,

(B) makes a retrospective restatement of items in its annual financial statements, or

(C) reclassifies items in its annual financial statements,

(d) in the case of an issuer's first IFRS financial statements, the opening IFRS statement of financial position at the date of transition to IFRS,

(e) notes to the annual financial statements.

(1.1) If an issuer presents the components of profit or loss in a separate income statement, the separate income statement must be displayed immediately before the statement of comprehensive income filed under subsection (1).

(2) If the issuer has not completed two financial years, include the financial statements described under subsection (1) for each completed financial year ended more than

(a) 90 days before the date of the prospectus, if the issuer is an IPO venture issuer.

(b) 120 days before the date of the prospectus, if the issuer is a venture issuer,

(3) If the issuer has not included in the prospectus financial statements for a completed financial year, include the financial statements described under subsection (1) or (2) for a period from the date the issuer was formed to a date not more than 90 days before the date of the prospectus.

(4) If an issuer changed its financial year end during any of the financial years referred to in this section and the transition year is less than nine months, the transition year is deemed not to be a financial year for the purposes of the requirement to provide financial statements for a specified number of financial years in this section.

(5) Despite subsection (4), all financial statements of the issuer for a transition year referred to in subsection (4) must be included in the prospectus.

(6) Subject to section 32.4, if financial statements of any predecessor entity, business or businesses acquired by the issuer, or of any other entity are required under this section, then include

(a) statements of comprehensive income, statements of changes in equity, and statements of cash flow for the entities or businesses for as many periods before the acquisition as may be necessary so that when these periods are added to the periods for which the issuer's statements of comprehensive income, statements of changes in equity, and statements of cash flow are included in the prospectus, the results of the entities or businesses, either separately or on a consolidated basis, total two years,

(b) statements of financial position for the entities or businesses for as many periods before the acquisition as may be necessary so that when these periods are added to the periods for which the issuer's statements of financial position are included in the prospectus, the financial position of the entities or businesses, either separately or on a consolidated basis, total two years,

(c) if the entities or businesses have not completed two financial years, the financial statements described under paragraphs (a) and (b) for each completed financial year of the entities or businesses for which the issuer's financial statements in the prospectus do not include the financial statements of the entities or businesses, either separately or on a consolidated basis, and ended more than

(i) 90 days before the date of the prospectus, if the issuer is an IPO venture issuer,

(ii) 120 days before the date of the prospectus, if the issuer is a venture issuer,

(d) if an entity's or business's first IFRS financial statements are included under paragraphs (a), (b) or (c), the opening IFRS statement of financial position at the date of transition to IFRS,

(e) a statement of financial position as at the beginning of the earliest comparative period for which financial statements that are included in the prospectus comply with IFRS in the case of an issuer that

(i) discloses in its annual financial statements an unreserved statement of compliance with IFRS, and

(ii) does any of the following

(A) applies an accounting policy retrospectively in its financial statements,

statements, or (B) makes a retrospective restatement of items in its financial

(C) reclassifies items in its financial statements, and

(f) notes to the annual financial statements.

### **32.3. Interim financial reports**

(1) Include a comparative interim financial report of the issuer for the most recent mid-year period, if any, ended

(a) subsequent to the most recent financial year in respect of which annual financial statements of the issuer are included in the prospectus, and

(b) more than

(i) 45 days before the date of the prospectus, if the issuer is an IPO venture issuer,

(ii) 60 days before the date of the prospectus, if the issuer is a venture issuer.

(2) Despite subsection (1), if under section 14 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, the board of directors of an issuer has decided to provide an interim financial report for an optional interim period (as defined in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers), include a comparative interim financial report of the issuer for the most recent interim period, if any, ended

(a) subsequent to the most recent financial year in respect of which annual financial statements of the issuer are included in the prospectus, and

(b) more than

(i) 45 days before the date of the prospectus, if the issuer is an IPO venture issuer,

(ii) 60 days before the date of the prospectus, if the issuer is a venture issuer.

(3) The interim financial report referred to in subsection (1) or, if applicable, the interim financial report referred to in subsection (2) must include

(a) a statement of financial position as at the end of interim period and a statement of financial position as at the end of the immediately preceding financial year, if any,

(b) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity, and a statement of cash flows, all for the year-to-date interim period, and comparative financial information for the corresponding interim period in the immediately preceding financial year, if any,

(c) a statement of financial position as at the beginning of the earliest comparative period for which financial statements that are included in the prospectus comply with IFRS in the case of an issuer that

(i) discloses in its interim financial report an unreserved statement of compliance with International Accounting Standard 34 Interim Financial Reporting, and

- (ii) does any of the following
    - (A) applies an accounting policy retrospectively in its interim financial report,
    - (B) makes a retrospective restatement of items in its interim financial report, or
    - (C) reclassifies items in its interim financial report,
  - (d) in the case of the first interim financial report required to be filed in the year of adopting IFRS, the opening IFRS statement of financial position at the date of transition to IFRS, and
  - (e) notes to the interim financial report.
- (4) If an issuer presents the components of profit or loss in a separate income statement, the separate income statement must be displayed immediately before the statement of comprehensive income filed under subsection (3).
- (5) If the issuer includes in the prospectus an interim financial report for an interim period in the year of adopting IFRS that is not the issuer's first interim financial report in the year of adopting IFRS, include
- (a) the issuer's first interim financial report in the year of adopting IFRS, or
  - (b) both
    - (i) the opening IFRS statement of financial position at the date of transition to IFRS, and
    - (ii) the annual and date of transition to IFRS reconciliations required by IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards to explain how the transition from previous GAAP to IFRS affected the issuer's reported financial position, financial performance and cash flows.
- (6) Subsection (5) does not apply to an issuer that was a reporting issuer in at least one jurisdiction immediately before filing the prospectus.

#### **32.4. Exceptions to financial statement requirement**

Despite section 32.2, an issuer is not required to include the following financial statements in a prospectus

- (a) financial statements for the second most recently completed financial year, if the issuer includes financial statements for a financial year ended less than
  - (i) 90 days before the date of the prospectus, if the issuer is an IPO venture issuer, or
  - (ii) 120 days before the date of the prospectus, if the issuer is a venture issuer,
- (b) the financial statements for the second most recently completed financial year, if
  - (i) the issuer includes audited financial statements for a period of at least nine months commencing the day after the most recently completed financial year for which financial statements are required under section 32.2,

- (ii) the business of the issuer is not seasonal, and
- (iii) none of the financial statements required under section 32.2 are for a financial year that is less than nine months,
- (c) the separate financial statements of the issuer and the other entity for periods prior to the date of the transaction, if the restated combined financial statements of the issuer and the other entity are included in the prospectus under paragraph 32.1(c).

### **32.5. Exceptions to audit requirement**

The audit requirement in section 4.2 of the Regulation does not apply to each of the following financial statements

- (a) financial statements for the second most recently completed financial year required under section 32.2, if
  - (i) those financial statements were previously included in a final prospectus without an auditor's report pursuant to an exemption under applicable securities legislation, and
  - (ii) an auditor has not issued an auditor's report on those financial statements,
- (b) financial statements for the second most recently completed financial year required under section 32.2, if
  - (i) the issuer is a junior issuer, and
  - (ii) the financial statements for the most recently completed financial year required under section 32.2 is not less than 12 months in length,
- (c) each interim financial report required under section 32.3,
- (d) each other interim financial report that is voluntarily included in the prospectus.

### **32.6. Additional financial statements or financial information filed or released**

- (1) If the issuer files financial statements for a more recent period than required under section 32.2 or 32.3 before the prospectus is filed, the issuer must include in the prospectus those more recent financial statements.
- (2) If historical financial information about the issuer is publicly disseminated by, or on behalf of, the issuer through news release or otherwise for a more recent period than required under section 32.2, the issuer must include the content of the news release or public communication in the prospectus.

## **Item 33 Credit Supporter Disclosure, Including Financial Statements**

### **33.1. Credit supporter disclosure, including financial statements-**

If a credit supporter has provided a guarantee or alternative credit support for all or substantially all of the payments to be made under the securities being distributed, include statements by the credit supporter providing disclosure about the credit supporter that would be required under Items 4, 5, 9, 16, 18, 21, 23, 25, 26, and 32 if the credit supporter were the issuer of the securities to be distributed and such other information about the credit supporter as is necessary to provide full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities to be distributed.



**Item 34 Exemptions for Certain Issues of Guaranteed Securities****34.1. Issuer is wholly-owned subsidiary of parent credit supporter**

An issuer is not required to include the issuer disclosure required by Items 4, 5, 9, 18, 21, 23, 25, 26, and 32, if it complies with Item 34.2 of Form 41-101F1.

**34.2. Issuer is wholly-owned subsidiary of, and one or more subsidiary credit supporters controlled by, parent credit supporter**

An issuer is not required to include the issuer disclosure required by Items 4, 5, 9, 18, 21, 23, 25, 26, and 32, or the credit supporter disclosure of one or more subsidiary credit supporters required by Item 33, if it complies with Item 34.3 of Form 41-101F1.

**34.3. One or more credit supporters controlled by issuer**

An issuer is not required to include the credit supporter disclosure for one or more credit supporters required by Item 33, if it complies with Item 34.4 of Form 41-101F1.

**Item 35 Major Acquisitions****35.1. Definitions**

For purposes of this Item, use the definitions of "business" and "related business" in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers.

**35.2. Application**

(1) This Item does not apply to a completed or proposed transaction by the issuer that was or will be a reverse takeover or a transaction that is a proposed reverse takeover that has progressed to a state where a reasonable person would believe that the likelihood of the reverse takeover being completed is high.

(2) The requirements in sections 35.5 and 35.6 are not applicable to an initial distribution by prospectus by a Capital Pool Company, as that term is defined in TSX Venture Exchange Policy 2.4 entitled Capital Pool Companies, as amended from time to time.

(3) The audit requirement in section 4.2 of the Regulation does not apply to any financial statements or other information included in the prospectus under this Item, other than the financial statements or other information for the most recently completed financial year of a business or related businesses acquired, or proposed to be acquired, by the issuer.

**35.3. Completed acquisitions for which issuer has filed a report of material change, material related entity transaction or major acquisition or business acquisition report**

If since the beginning of an issuer's most recently completed financial year for which financial statements are included in the prospectus, the issuer has completed an acquisition of a business or related businesses that is a major acquisition and it has filed either a report of material change, material related entity transaction or major acquisition under Part 6 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers or a business acquisition report under Part 8 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations for the transaction, include all of the disclosure included in, or incorporated by reference into, that report.

**35.4. Completed acquisitions for which issuer has not filed a report of material change, material related entity transaction or major acquisition or business acquisition report because issuer was not reporting issuer on acquisition date**

- (1) An issuer must include the disclosure required under subsection (3), if
- (a) since the beginning of the issuer's most recently completed financial year for which financial statements of the issuer are included in the prospectus, the issuer has completed an acquisition of a business or related businesses that is a major acquisition
  - (b) the issuer was not a reporting issuer in any jurisdiction on the acquisition date,
  - (c) the acquisition is a major acquisition, and
  - (d) the acquisition was completed more than
    - (i) 90 days before the date of the prospectus, if the financial year of the acquired business ended 45 days or less before the acquisition, or
    - (ii) 75 days before the date of the prospectus.
- (2) For a major acquisition to which subsection (1) applies, include all the disclosure that would be required to be included in, or incorporated by reference into, a report of material change, material related entity transaction or major acquisition filed under Part 6 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, as if
- (a) the issuer was a venture issuer on the acquisition date, and
  - (b) the report of material change, material related entity transaction or major acquisition was filed as at the date of the prospectus.

### **35.5. Financial performance consolidated in financial statements of issuer**

Despite section 35.3 and subsection 35.4(1), an issuer may omit the financial statements or other information of a business required to be included in the prospectus, if at least nine months of the acquired business or related businesses financial performance have been reflected in the issuer's most recent audited financial statements included in the prospectus.

### **35.6. Recently completed acquisitions**

- (1) Include the information required under subsection (2) for any acquisition of a business or related businesses that is a major acquisition that was completed by the issuer
- (a) since the beginning of the issuer's most recently completed financial year for which financial statements of the issuer are included in the prospectus, and
  - (b) for which the issuer has not included any disclosure under section 35.3 or subsection 35.4(2).
- (2) For a major acquisition to which subsection (1) applies, include the following
- (a) the information required by, included in, or incorporated by reference into, a report of material change, material related entity transaction or major acquisition filed under Part 6 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, and
  - (b) the financial statements of or other information about the major acquisition under subsection (3) for the acquired business or related businesses, if
    - (i) the issuer was not a reporting issuer in any jurisdiction immediately before filing the prospectus, or

(ii) the issuer was a reporting issuer in at least one jurisdiction immediately before filing the prospectus, and the inclusion of the financial statements or other information is necessary for the prospectus to contain full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities to be distributed.

(3) The requirement to include financial statements or other information under paragraph (2)(b) must be satisfied by including

(a) if the issuer was a reporting issuer in at least one jurisdiction on the acquisition date, the financial statements or other information that will be required to be included in, or incorporated by reference into, a report of material change, material related entity transaction or major acquisition filed under Part 6 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers,

(b) if the issuer was not a reporting issuer in any jurisdiction on the acquisition date, the financial statements or other information that would be required by subsection 35.4(2), or

(c) satisfactory alternative financial statements or other information.

### **35.7. Probable acquisitions**

(1) Include the information required under subsection (2) for any proposed acquisition of a business or related businesses by an issuer that has progressed to a state where a reasonable person would believe that the likelihood of the issuer completing the acquisition is high, and that, if completed by the issuer at the date of the prospectus, would be a major acquisition.

(2) For a proposed acquisition of a business or related businesses by the issuer that has progressed to a state where a reasonable person would believe that the likelihood of the issuer completing the acquisition is high and to which subsection (1) applies, include

(a) the information required to be included in, or incorporated by reference into, a report of material change, material related entity transaction or major acquisition filed under Part 6 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, modified as necessary to convey that the acquisition has not been completed, and

(b) the financial statements or other information of the probable acquisition under subsection (3) for the acquired business or related businesses, if

(i) the issuer was not a reporting issuer in any jurisdiction immediately before filing the prospectus, or

(ii) the issuer was a reporting issuer in at least one jurisdiction immediately before filing the prospectus, and the inclusion of the financial statements or other information is necessary for the prospectus to contain full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities to be distributed.

(3) For a proposed acquisition of a business or related businesses by the issuer that has progressed to a state where a reasonable person would believe that the likelihood of the issuer completing the acquisition is high and to which subsection (2) applies, the requirement to include financial statements or other information under subsection (2)(b) must be satisfied by including

(a) if the issuer was a reporting issuer in at least one jurisdiction immediately before filing the prospectus, the financial statements or other information that would be required to be included in, or incorporated by reference into, a report of material change, material related entity transaction or major acquisition filed under Part 6 of Regulation

51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, as if the acquisition date were the date of the prospectus,

(b) if the issuer was not a reporting issuer in any jurisdiction immediately before filing the prospectus, the financial statements or other information that would be required to be included by subsection 35.4(2), as if the acquisition had been completed before the filing of the prospectus and the acquisition date were the date of the prospectus, or

(c) satisfactory alternative financial statements or other information.

### **35.8. Pro forma financial statements for multiple acquisitions**

Despite sections 35.3, 35.4, 35.6 and 35.7, an issuer is not required to include in its prospectus the pro forma financial statements otherwise required for each acquisition, if the issuer includes in its prospectus one set of pro forma financial statements that

(a) reflects the results of each major acquisition since the beginning of the issuer's most recently completed financial year for which financial statements of the issuer are included in the prospectus,

(b) is prepared as if each major acquisition had occurred at the beginning of the most recently completed financial year of the issuer for which financial statements of the issuer are included in the prospectus, and

(c) is prepared in accordance with

(i) if no disclosure is otherwise required for a probable acquisition under section 35.7, the section in this Item that applies to the most recently completed acquisition, or

(ii) section 35.7.

### **35.9. Additional financial statements or financial information of business filed or released**

(1) An issuer must include in its prospectus annual financial statements and an interim financial report for a mid-year period of a business or related businesses for a financial period that ended before the acquisition date and is more recent than the periods for which financial statements are required under section 35.6 or 35.7 if, before the prospectus is filed, the financial statements of the business for the more recent period have been filed.

(2) If, before the prospectus is filed, historical financial information of a business or related businesses for a period more recent than the period for which financial statements are required under section 35.6 or 35.7, is publicly disseminated by news release or otherwise by or on behalf of the issuer, the issuer shall include in the prospectus the content of the news release or public communication.

## **Item 36 Probable Reverse Takeovers**

### **36.1. Probable reverse takeovers**

If the issuer is involved in a proposed reverse takeover that has progressed to a state where a reasonable person would believe that the likelihood of the reverse takeover being completed is high, include statements by the reverse takeover acquirer providing disclosure about the reverse takeover acquirer that would be required under this form, as applicable, if the reverse takeover acquirer were the issuer of the securities to be distributed, and such other information about the reverse takeover acquirer as is necessary to provide full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities to be distributed, including the disclosure required by Items 4, 5, 7, 9, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 21, 22, 23, 24, 25, 27, 28, and 32.

**Item 37 Certificates****37.1. Certificates**

Include the certificates required by Part 5 of the Regulation or by securities legislation.

**37.2. Issuer certificate form**

An issuer certificate form must state:

“This prospectus constitutes full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities offered by this prospectus as required by the securities legislation of [insert the jurisdictions in which qualified].”

**37.3. Underwriter certificate form**

An underwriter certificate form must state:

“To the best of our knowledge, information and belief, this prospectus constitutes full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities offered by this prospectus as required by the securities legislation of [insert the jurisdictions in which qualified].”

**37.4. Amendments**

(1) For an amendment to a prospectus that does not restate the prospectus, change “prospectus” to “prospectus dated [insert date] as amended by this amendment” wherever it appears in the statements in sections 37.2 and 37.3.

(2) For an amended and restated prospectus, change “prospectus” to “amended and restated prospectus” wherever it appears in the statements in sections 37.2 and 37.3.

**37.5. Non-offering prospectuses**

For a non-offering prospectus, change “securities offered by this prospectus” to “securities previously issued by the issuer” wherever it appears in the statements in sections 37.2 and 37.3.”

**8.** This Regulation comes into force 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. (1), (6), (11) and (34))

1. Section 1.1 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions is amended:

(1) by replacing the definition of the term “AIF” with the following:

““AIF” means

(a) for an issuer that at the applicable time

(i) was a reporting issuer but not a venture issuer, has the same meaning as in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations,

(ii) was a venture issuer, an annual report,

(b) for an investment fund, an annual information form as that term is used in Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure;

““annual report” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”;

(2) by replacing the definition of the term “applicable CD rule” with the following:

““applicable CD rule” means

(a) for an issuer that at the applicable time

(i) was a reporting issuer but not a venture issuer, Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations,

(ii) was a venture issuer, Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers,

(b) for an investment fund, Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure;

““applicable time” has the same meaning as in section 3 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”;

(3) by replacing the definition of the term “material change report” with the following:

““material change report” means

(a) for an issuer that at the applicable time

(i) was a reporting issuer but not a venture issuer, a completed Form 51-102F3 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations,

(ii) was a venture issuer, a completed Form 51-103F2 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers,

(b) for an investment fund, a completed Form 51-102F3 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations adjusted as directed by Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure;”;

(4) by replacing the definition of the term “MD&A” with the following:

““MD&A”

(a) for an issuer that at the applicable time

(i) was a reporting issuer but not a venture issuer, has the same meaning as in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations,

(ii) was a venture issuer, means the management’s discussion and analysis in a completed Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers for an annual report or mid-year report, as applicable,

(b) for an investment fund, means an annual or interim management report of fund performance as defined in Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure;

““mid-year interim financial report” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”.

**2.** Section 2.2 of the Regulation is amended by replacing paragraph (d) with the following:

“(d) the issuer has in at least one jurisdiction in which it is a reporting issuer,

(i) in the case of an issuer other than a venture issuer, current annual financial statements and a current AIF,

(ii) in the case of a venture issuer, a current AIF;”.

**3.** Section 2.3 of the Regulation is amended by replacing subparagraph (d) of paragraph (1) with the following:

“(d) the issuer has in at least one jurisdiction in which it is a reporting issuer,

(i) in the case of an issuer other than a venture issuer, current annual financial statements and a current AIF,

(ii) in the case of a venture issuer, a current AIF;”.

**4.** Section 2.7 of the Regulation is amended:

(1) by replacing subparagraph (a) of paragraph (1) with the following:

“(a) the issuer is not exempt from the requirement in the applicable CD rule to file

(i) in the case of an issuer other than a venture issuer, annual financial statements within a prescribed period after its financial year end, but the issuer has not yet been required under the applicable CD rule to file annual financial statements,

(ii) in the case of a venture issuer, a completed Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, within the prescribed period after its financial year end, but the issuer has not yet been required under the applicable CD rule to file an annual report, and”;

(2) by replacing paragraph (2) with the following:

“(2) Subsection 2.2(d), and paragraphs 2.3(1)(d) and 2.6(1)(b) do not apply to a successor issuer if

(a) the successor issuer is not exempt from the requirement in the applicable CD rule to file

(i) in the case of an issuer other than a venture issuer, annual financial statements within a prescribed period after its financial year end, but the successor issuer has not yet, since the completion of the restructuring transaction which resulted in the successor issuer, been required under the applicable CD rule to file annual financial statements,

(ii) in the case of a venture issuer, a completed Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers within the prescribed period after its financial year end, but the successor issuer has not yet, since the completion of the restructuring transaction which resulted in the successor issuer, been required under the applicable CD rule to file an annual report, and

(b) an information circular relating to the restructuring transaction that resulted in the successor issuer was filed by the successor issuer or an issuer that was a party to the restructuring transaction, and such information circular

(i) complied with applicable securities legislation, and

(ii) included disclosure for the successor issuer in accordance with

A. in the case of an issuer that was not a venture issuer at the applicable time, section 14.2 or 14.5 of Form 51-102F5 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations.

B. in the case of an issuer that was a venture issuer at the applicable time, section 17 of Form 51-103F4 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, unless exempted by section 19 of Form 51-103F4.”.

**5.** Section 4.1 of the Regulation is amended by replacing subparagraphs (iv) and (iv.1) of paragraph (a) with the following:

“(iv) a copy of any document that relates to the securities being distributed, and that has not previously been filed that is required to be filed under

A. subsection 12.1(1) of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations,

B. section 16.4 of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure,

C. any of paragraph (a), (b), (c) or (d) of subsection 34(1) of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;



“(iv.1) a copy of any material contract that has not previously been filed that is required to be filed under

A. section 12.2 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations,

B. section 16.4 of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure,

C. paragraph 34(1)(d) of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”.

6. Form 44-101F1 of the Regulation is amended:

(1) by inserting, after item 1.13, the following:

**“1.14. Cover Page**

A venture issuer must include in bold face type on the cover page of the prospectus the following statement:

“The issuer [is/will be] a venture issuer subject to the ongoing governance and disclosure requirements under Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers.”;

(2) by replacing item 9.1 with the following:

**“9.1. Mineral Property**

(1) If, for an issuer other than a venture issuer, a material part of the proceeds of the distribution is to be expended on a particular mineral property and if the current AIF does not contain the disclosure required under section 5.4 of Form 51-102F2 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations for the property or that disclosure is inadequate or incorrect due to changes, disclose the information required under section 5.4 of Form 51-102F2.

(2) If, for a venture issuer, a material part of the proceeds of the distribution is to be expended on a particular mineral property and if the current AIF does not contain the disclosure required under subsection 16(2) or permitted under subsection 16(3) of Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers for the property or that disclosure is inadequate or incorrect due to changes, disclose the information required under subsection 16(2) or subsection 16(3) of Form 51-103F1.”;

(3) in item 10.2:

(a) by inserting, after paragraph (1), the following:

“(1.1) Subsection 10.2(1) does not apply to an issuer that was a venture issuer at the acquisition date.”;

(b) by inserting, after paragraph (2), the following:

“(2.1) Subsection 10.2(2) does not apply to a venture issuer.”;

(4) by inserting, after item 10.3, the following:

**“10.3. Major Acquisitions**

(1) For an issuer that was a venture issuer at the acquisition date, describe any major acquisition of a “business” or “related businesses” (as those terms are

defined in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers)

(a) that the issuer completed within 75 days prior to the date of the short form prospectus;

(b) for which the issuer has not yet filed a Form 51-103F2 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers or related financial statements.

(2) Describe any proposed major acquisition of a “business” or “related businesses” (as those terms are defined in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers) by a venture issuer that

(a) has progressed to a state where a reasonable person would believe that the likelihood of the issuer completing the acquisition is high; and

(b) would be a major acquisition if completed as of the date of the short form prospectus.

(3) If disclosure about a major acquisition or proposed major acquisition is required under subsection (1) or (2), include financial statements or other information about the acquisition or proposed acquisition if the inclusion of the financial statements is necessary for the short form prospectus to contain full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities being distributed.

(4) The requirement to include financial statements or other information under subsection (3) must be satisfied by including

(a) the financial statements or other information that will be required to be included in, or incorporated by reference into, a Form 51-103F2 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, or

(b) satisfactory alternative financial statements or other information.

#### *INSTRUCTION*

*For the description of the major acquisition or proposed major acquisition, include the information required by Item 10 of Form 51-103F2 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers. For a proposed major acquisition, modify this information as necessary to convey that the acquisition is not yet completed.”;*

(5) by replacing, in item 11.1, paragraph (1) with the following:

“(1) In addition to any other document that an issuer may choose to incorporate by reference, an issuer must specifically incorporate by reference in the short form prospectus, by means of a statement in the short form prospectus to that effect, each of the documents set forth below, as applicable:

1. The issuer’s current AIF, if it has one.
2. Except in the case of a venture issuer, the issuer’s current annual financial statements, if any, and related MD&A.
3. Except in the case of a venture issuer, the issuer’s interim financial report most recently filed or required to have been filed under the applicable CD rule in respect of an interim period, if any, subsequent to the financial year in respect of

which the issuer has filed its current annual financial statements or has included annual financial statements in the short form prospectus, and the related interim MD&A.

3.1 In the case of a venture issuer, the issuer's mid-year report in Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers most recently filed or required to have been filed under the applicable CD rule in respect of a mid-year period, if any, subsequent to the financial year in respect of which the issuer has filed its annual report or has included annual financial statements in the short form prospectus.

3.2 In the case of a venture issuer that has filed an interim financial report for an "optional interim period" (as that term is defined in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers), the issuer's interim financial report most recently filed in respect of an interim period, if any, subsequent to the financial year in respect of which the issuer has filed its current annual financial statements or has included annual financial statements in the short form prospectus and subsequent to any mid-year period for which the issuer has filed its current mid-year interim financial report or has included mid-year interim financial report in the short form prospectus, if applicable, and, if the venture issuer has filed related interim MD&A, the related MD&A.

4. Except in the case of a venture issuer, if, before the short form prospectus is filed, historical financial information about the issuer for a financial period more recent than the period for which financial statements are required under paragraphs 2 and 3 is publicly disseminated by, or on behalf of, the issuer through news release or otherwise, the content of the news release or public communication.

4.1 In the case of a venture issuer, if, before the short form prospectus is filed, historical financial information about the issuer is publicly disseminated by, or on behalf of, the issuer through news release or otherwise, the content of the news release or public communication, if the historical financial information is for a financial period more recent than

- (a) the period required to be covered by the financial statements required to be included in the current AIF under paragraph 1,
- (b) the mid-year report required under paragraph 3.1., or
- (c) an interim financial report for an "optional interim period" (as that term is defined in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers) required under paragraph 3.2.

5. Each material change report, except a confidential material change report, filed under Part 7 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations, Part 11 of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure or Part 6 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, as applicable, and related financial statements since the end of the financial year in respect of which the issuer's current AIF is filed.

6. Each business acquisition report filed by the issuer under Part 8 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations for acquisitions completed since the beginning of the financial year in respect of which the issuer's current AIF is filed, unless the issuer

- (a) incorporated the BAR by reference into its current AIF, or
- (b) incorporated at least 9 months of the acquired business or related businesses operations into the issuer's current annual financial statements.

7. Each information circular filed by the issuer under Part 9 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations, Part 12 of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure or Part 5 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, as applicable, since the beginning of the financial year in respect of which the issuer's current AIF is filed, other than an information circular prepared in connection with an annual general meeting if the issuer has filed and incorporated by reference an information circular for a subsequent annual general meeting.

8. The most recent Form 51-101F1, Form 51-101F2 and Form 51-101F3 of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities, filed by an SEC issuer, unless

(a) the issuer's current AIF is in the form of Form 51-102F2 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations or Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, as applicable, or

(b) the issuer is otherwise exempted from the requirements of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities.

9. Each other disclosure document that the issuer has filed pursuant to an undertaking to a provincial or territorial securities regulatory authority since the beginning of the financial year in respect of which the issuer's current AIF is filed.

10. Each other disclosure document of the type listed in paragraphs 1 through 8 that the issuer has filed pursuant to an exemption from a requirement under securities legislation since the beginning of the financial year in respect of which the issuer's current AIF is filed.”;

(6) by replacing the instructions of item 11.4 with the following paragraph:

“(3) This section does not apply to a venture issuer that was a venture issuer at the acquisition date.”;

(7) by inserting, after item 11.4, the following:

**“11.5. Major Acquisition for which no Report of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition has been filed**

(1) If the issuer has,

(a) since the beginning of the most recently completed financial year in respect of which annual financial statements are included in the short form prospectus; and

(b) more than 75 days prior to the date of filing the preliminary short form prospectus;

completed an acquisition of a “business” or “related businesses” (as those terms are defined in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers) that would have been a major acquisition if the issuer had been a venture issuer at the time of the transaction, and the issuer has not filed a Form 51-103F2 under Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers in respect of the transaction, include the financial statements and other information in respect of the transaction that is prescribed by Form 51-103F2.

*INSTRUCTION*

*Disclosure required by section 11.3, 11.4 or 11.5 to be included in the short form prospectus may be incorporated by reference from another document or included directly in the short form prospectus.”*

7. This Regulation comes into force 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), (11) and (34))

1. Section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions is amended:

(1) by replacing the definition of the term “AIF” with the following:

““AIF” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

““alternate AIF” means either:

(a) a prospectus filed in a jurisdiction, other than a prospectus filed under a CPC instrument, if the issuer has not filed or been required to file an AIF or annual financial statements under Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations or an annual report under Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, as applicable;

(b) a QT circular if the issuer has not filed or been required to file annual financial statements under Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations or an annual report under Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, as applicable, subsequent to filing a QT circular;

““annual report” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;

““applicable time” has the same meaning as in section 3 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”;

(2) by replacing the definition of the term “MD&A” with the following:

““material change report” means for an issuer that at the applicable time,

(a) was a reporting issuer but not a venture issuer, a completed Form 51-102F3 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations,

(b) was a venture issuer, a completed Form 51-103F2 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;

““MD&A” means, for an issuer that at the applicable time,

(a) was a reporting issuer but not a venture issuer, has the same meaning as in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations,

(b) was a venture issuer, means the management’s discussion and analysis in a completed Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers for an annual report or mid-year report, as applicable;

““mid-year period” has the same meaning as in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;

““mid-year report” has the same meaning as in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”;

(3) by replacing, in the definition of the term “qualifying issuer”, paragraph (c) with the following:

“(c) if not required to file an AIF, annual report or alternate AIF, has filed in the jurisdiction,

(i) one of the following,

(A) an AIF for its most recently completed financial year for which annual statements are required to be filed,

(B) an annual report for its most recently completed financial year, or

(C) an alternate AIF, and

(ii) copies of all material incorporated by reference in the AIF not previously filed;”;

(4) by inserting, after the definition of the term “TFSA”, the following, and marking the necessary changes:

““venture issuer” has the same meaning as in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”.

2. Sections 2.11 and 3.11 of the Regulation are amended by inserting, in subparagraph (i) of paragraph (b) and after “Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations”, “, Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers”.

3. Section 5.2 of the Regulation is amended:

(1) by inserting, in paragraph (a) and after “AIF”, “, annual report or alternate AIF”;

(2) in subparagraph (i) of paragraph (e):

(a) by inserting, in subparagraph A) and after “AIF”, “, annual report or alternate AIF”;

(b) by inserting, in subparagraph B) and after the words “those financial statements”, “, if any”;

(c) by replacing, in subparagraph C), “AIF but before or on the date of the TSX Venture exchange offering document” with “AIF, annual report or alternate AIF but before or on the date of the TSX Venture exchange offering document, if any”;

(d) by inserting, in subparagraphs D) and E) and after “AIF”, “, annual report or alternate AIF”;

(e) by inserting, after subparagraph E), the following:

“F) a mid-year report, if any.”.

4. The Regulation is amended by inserting, after section 5.3, the following:

#### “5.4. Cover page

A venture issuer must include in bold face type on the cover page of the offering document the following statement:

“[Insert name of venture issuer] is a venture issuer subject to the governance and disclosure regime applicable to venture issuers under Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers. Consequently, it is not required to provide certain disclosure applicable to issuers that are not venture issuers, such as three and nine month interim financial reports and associated management’s discussion and analysis. Further, although management is responsible for ensuring processes are in place to provide them with the information they need to comply with disclosure obligations on a timely basis, [insert name of venture issuer] is not required to establish and maintain disclosure controls and procedures and internal control over financial reporting. [Insert name of venture issuer] will also be subject to certain other obligations not applicable to issuers that are not venture issuers.

The disclosure provided by [insert name of venture issuer] will not necessarily be comparable in some ways to that provided by issuers that are not venture issuers.”.”.

5. Form 45-106F3 of the Regulation is amended, in the part entitled “Instructions for Completing Form 45-106F3 – Offering Memorandum for Qualifying Issuers”:

(1) by replacing instruction 13 of part A with the following:

“12. During the course of a distribution of securities, any material forward-looking information disseminated must only be that which is set out in the offering memorandum. If an extract of FOFI, as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (Regulation 51-102) or Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, as applicable, is disseminated, the extract or summary must be reasonably balanced and have a cautionary note in boldface stating that the information presented is not complete and that complete FOFI is included in the offering memorandum.”;

(2) in part B:

(a) by replacing instructions 1 and 2 with the following:

“1. All financial statements incorporated by reference into the offering memorandum must comply with Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards and either, for an issuer that at the applicable time was:

(a) a reporting issuer but not a venture issuer, Regulation 51-102,

(b) a venture issuer, Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers.

“2. Forward-looking information included in an offering memorandum must

(a) in the case of an issuer that was not a venture issuer at the applicable time,

(i) comply with section 4A.2 of Regulation 51-102,



(ii) include the disclosure described in section 4A.3 of Regulation 51-102, and

(iii) in the case of FOFI or a financial outlook, as those terms are defined in Regulation 51-102, comply with Part 4B of Regulation 51-102,

(b) in the case of an issuer that was a venture issuer at the applicable time, comply with section 37 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers.”;

(3) by inserting, in instruction 1 of part C and after “AIF”, “, annual report or alternate AIF”;

(4) in part D:

(a) in instruction 1:

(i) by replacing paragraph (a) with the following:

“(a) one of the following, as applicable:

(i) the issuer’s AIF for the issuer’s most recently completed financial year for which annual financial statements are either required to be filed or have been filed,

(ii) the issuer’s annual report for the most recently completed financial year which is required to be filed or has been filed,

(iii) the issuer’s alternate AIF,”;

(ii) by replacing paragraph (b) with the following:

“(b) material change reports and related financial statements, except confidential material change reports, filed since the end of the financial year in respect of which the issuer’s AIF, annual report or alternate AIF is filed,”;

(iii) by replacing, in paragraph (c), the words “the interim financial report for the issuer’s most recently completed interim period for which the issuer prepares an interim financial report” with the words “the interim financial report or mid-year report for the issuer’s most recently completed mid-year period, as applicable, for the issuer’s most recently completed interim period for the issuer’s most recently completed interim period for which the issuer prepares an interim financial report or mid-year report”;

(iv) by replacing, in paragraph (d), the words “the comparative financial statements” with the words “in the case of an issuer that was not a venture issuer at the applicable time, the comparative financial statements”;

(v) by replacing, in paragraph (e), the word “if” with the words “in the case of an issuer that was not a venture issuer at the applicable time, if”;

(vi) by inserting, after paragraph (e), the following:

“(e.1) in the case of a venture issuer, if, before the offering memorandum is filed, financial information about the issuer is publicly disseminated by, or on behalf of, the issuer through news release or otherwise, the content of the news release or public communication, if the financial information is for a financial period more recent than either

(i) the period required to be covered by the financial statements required to be included in the AIF, annual report or alternate AIF in (a),

(ii) the mid-year report required under (c),”;

(vii) by replacing, in paragraph (f), “management’s discussion and analysis (MD&A)” with “in the case of an issuer that was not a venture issuer at the applicable time, management’s discussion and analysis (MD&A)”;

(viii) by replacing paragraph (g) with the following:

“(g) each business acquisition report filed by the issuer under Part 8 of Regulation 51-102 for acquisitions completed since the beginning of the financial year in respect of which the issuer’s current AIF, annual report or alternate AIF is filed, unless the issuer either

(i) incorporated the business acquisition report by reference into its current AIF, annual report or alternate AIF,

(ii) incorporated at least 9 months of the acquired business or related businesses operations into the issuer’s current annual financial statements,”;

(ix) by inserting, in paragraph (h) and after “AIF”, “, annual report or alternate AIF”;

(x) by replacing paragraph (i) with the following:

“(i) if the issuer has oil and gas activities, as defined in Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities, the most recent Form 51-101F1, Form 51-101F2 and Form 51-101F3, filed by an SEC issuer, unless one of the following applies:

(i) the issuer’s AIF is in the form of Form 51-102F2 of Regulation 51-102,

(ii) the issuer included in its annual report disclosure in accordance with subsection 16(4) of Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;

(iii) the issuer is otherwise exempted from the requirements of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities,”;

(xi) by inserting, in paragraphs (j) and (k) and after “AIF”, “, annual report or alternate AIF”;

(b) by inserting, after instruction 1, the following:

“1.1. **Additional Documents Incorporated by Reference** – An issuer may incorporate any additional document provided that the document is available for viewing on the SEDAR website and that, on request by a purchaser, the issuer provides a copy of the document to the purchaser, without charge.”;

(c) by replacing instruction 2 with the following:

“2. **Mineral Property** – If a material part of the funds available as a result of the distribution is to be expended on a particular mineral property and if the issuer’s most recent AIF, annual report or alternate AIF does not contain the disclosure

required under section 5.4 of Form 51-102F2 of Regulation 51-102 or subsection 16(2) of Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers for the property or that disclosure is inadequate or incorrect due to changes, disclose the information required under section 5.4 of Form 51-102F2 or under section subsection 16(2) of Form 51-103F1.”;

(d) by adding, after instruction 2, the following:

“3. A venture issuer must include in bold face type on the cover page of the offering memorandum the following statement:

“[Insert name of venture issuer] is a venture issuer subject to the governance and disclosure regime applicable to venture issuers under Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers. Consequently, it is not required to provide certain disclosure applicable to issuers that are not venture issuers, such as three and nine month interim financial reports and associated management’s discussion and analysis. Further, although management is responsible for ensuring processes are in place to provide them with the information they need to comply with disclosure obligations on a timely basis, [insert name of venture issuer] is not required to establish and maintain disclosure controls and procedures and internal control over financial reporting. [Insert name of venture issuer] will also be subject to certain other obligations not applicable to issuers that are not venture issuers.

The disclosure provided by [insert name of venture issuer] will not necessarily be comparable in some ways to that provided by issuers that are not venture issuers.

“4. If a venture issuer has decided to file interim financial reports for optional interim periods, also include the following statement in bold type on the cover page of the offering memorandum:

“[Insert name of venture issuer] intends to file 3 and 9 month interim financial reports”.

“5. If a venture issuer incorporates any other documents by reference into the offering memorandum, the document must be available for viewing on the venture issuer’s profile on the SEDAR website and, on request of a purchaser, the issuer must provide a copy of that document without charge.”.

**6.** This Regulation comes into force 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. (1), (2), (4), (8), (9), (19), (20) and (34))

**1.** Section 1.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations is amended, in paragraph (1):

(1) by inserting, after the definition of the term “SEC issuer”, the following:

““senior unlisted issuer” means an issuer that

(a) does not have any of its securities listed or quoted on any of the marketplaces listed in paragraph 3(1)(b) of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, and

(b) the only outstanding securities that it has distributed by prospectus are any of the following:

(i) debt securities,

(ii) preferred shares,

(iii) “securitized products” which are 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;”;

(2) by replacing the definition of the term “venture issuer” with the following:

““venture issuer” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers.”.

2. Section 2.1 of the Regulation is replaced with the following:

**“2.1. Application**

(1) This Regulation does not apply to an investment fund.

(2) This Regulation does not apply to a venture issuer.”.

3. Section 4.1 of the Regulation is amended by replacing, in the French text of subparagraph (a) of paragraph (1), the words “périodes suivantes” with the words “exercices suivants”.

4. Section 4.2 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in paragraph (a), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(2) by replacing, in paragraph (b), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”.

5. Section 4.4 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in paragraph (a), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(2) by replacing, in paragraph (b), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”.

6. Section 4.6 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraphs (a) and (b) of paragraph 3, the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”.

7. Section 4.10 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (iii) of subparagraph (b) and subparagraph (iii) of subparagraph (c) of paragraph (2), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”.

8. Section 5.3 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the title, the words “**Venture Issuers**” with the words “**Senior Unlisted Issuers**”;

(2) by replacing, wherever they occur in paragraph (1), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”.

9. Section 6.1 of the Regulation is amended by replacing the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”.

10. Section 8.2 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraphs (a) and (b) of paragraph (2), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”.

**11.** Section 8.3 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in subparagraphs (a) and (b) of paragraph (1) and subparagraphs (a) and (b) of paragraph (3), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(2) by replacing, in paragraph (13.1), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”.

**12.** Section 8.4 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraphs (A) and (B) of subparagraph (i) of subparagraph (c) of paragraph (4), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”.

**13.** Section 11.2 of the Regulation is amended by replacing, in paragraphs (a) and (b), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”.

**14.** Section 11.3 of the Regulation is amended by replacing the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”.

**15.** Section 14.3 of the Regulation is amended, in paragraph (1):

(1) by replacing, in subparagraph (a), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(2) by replacing, in subparagraph (b), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”.

**16.** Form 51-102F1 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (g) of part 1:

(a) by replacing, in the title, the words “**Venture Issuers**” with the words “**Senior Unlisted Issuers**”;

(b) by replacing the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(2) in part 2:

(a) by replacing, in instruction (iv) of item 1.6, the words “*venture issuer*” with the words “*senior unlisted issuer*”;

(b) by replacing, in item 1.12, the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”;

(c) by replacing, in subparagraph (i) of paragraph (b) of item 1.15, the words “venture issuers” with the words “senior unlisted issuers”;

(d) by replacing, in instruction (vii) of item 2.2, the words “*if you were a venture issuer*” with the words “*if you were a senior unlisted issuer*”, the words “*If you ceased to be a venture issuer*” with the words “*If you ceased to be a senior unlisted issuer*” and the words “*as a venture issuer*” with the words “*as a senior unlisted issuer*”.

**17.** Form 51-102F2 of the Regulation is amended by replacing item 5.4 of part 2 with the following:

**“5.4. Companies with Mineral Projects**

If your company had a mineral project, provide a summary of the following information for each project material to your company:

(1) **Current Technical Report** – The title, author or authors, and date of the most recent technical report on the property filed in accordance with Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects.

(2) **Project Description, Location, and Access**

(a) The location of the project and means of access.

(b) The nature and extent of your company's title to or interest in the project, including surface rights, obligations that must be met to retain the project, and the expiration date of claims, licences, and other property tenure rights.

(c) The terms of any royalties, overrides, back-in rights, payments or other agreements and encumbrances to which the project is subject.

(d) To the extent known, any significant factors or risks that may affect access, title or the right or ability to perform work on the property, including permitting and environmental liabilities to which the project is subject.

(3) **History**

(a) To the extent known, a summary of the prior exploration and development of the property, including the type, amount, and results of the exploration work undertaken by previous owners, any significant historical estimates, and any previous production on the property.

(b) If your company acquired a project within the three most recently completed financial years or during the current financial year from, or intends to acquire a project from, an informed person or promoter of your company or an associate or affiliate of an informed person or promoter, the name of the vendor, the relationship of the vendor to your company, and the consideration paid or intended to be paid to the vendor.

(c) To the extent known, the name of every person or company that has received or is expected to receive a greater than 5 % interest in the consideration received or to be received by the vendor referred to in paragraph (b).

(4) **Geological Setting, Mineralization, and Deposit Types**

(a) The regional, local, and property geology.

(b) The significant mineralized zones encountered on the property, the surrounding rock types and relevant geological controls, and the length, width, depth, and continuity of the mineralization, together with a description of the type, character, and distribution of the mineralization.

(c) The mineral deposit type or geological model or concepts being applied.

(5) **Exploration** - The nature and extent of all relevant exploration work other than drilling, conducted by or on behalf of your company, including a summary and interpretation of the relevant results.

(6) **Drilling** - The type and extent of drilling and a summary and interpretation of all relevant results.

(7) **Sampling, Analysis, and Data Verification** - The sampling and assaying including

- (a) sample preparation methods and quality control measures employed before dispatch of samples to an analytical or testing laboratory;
- (b) the security measures taken to ensure the validity and integrity of samples taken;
- (c) assaying and analytical procedures used and the relationship, if any, of the laboratory to your company; and
- (d) quality control measures and data verification procedures, and their results.

(8) **Mineral Processing and Metallurgical Testing** - If mineral processing or metallurgical testing analyses have been carried out, discuss the nature and extent of the testing and analytical procedures, and provide a summary of the relevant results and, to the extent known, any processing factors or deleterious elements that could have a significant effect on potential economic extraction.

(9) **Mineral Resource and Mineral Reserve Estimates** - The mineral resources and mineral reserves, if any, including

- (a) the effective date of the estimates;
- (b) the quantity and grade or quality of each category of mineral resources and mineral reserves;
- (c) the key assumptions, parameters, and methods used to estimate the mineral resources and mineral reserves; and
- (d) the extent to which the estimate of mineral resources and mineral reserves may be materially affected by metallurgical, environmental, permitting, legal, title, taxation, socio-economic, marketing, political, and other relevant issues.

(10) **Mining Operations** - For advanced properties, the current or proposed mining methods, including a summary of the relevant information used to establish the amenability or potential amenability of the mineral resources or mineral reserves to the proposed mining methods.

(11) **Processing and Recovery Operations** - For advanced properties, a summary of current or proposed processing methods and reasonably available information on test or operating results relating to the recoverability of the valuable component or commodity.

(12) **Infrastructure, Permitting, and Compliance Activities** - For advanced properties,

- (a) the infrastructure and logistic requirements for the project; and
- (b) the reasonably available information on environmental, permitting, and social or community factors related to the project.

(13) **Capital and Operating Costs** - For advanced properties,

- (a) a summary of capital and operating cost estimates, with the major components set out in tabular form; and
- (b) an economic analysis with forecasts of annual cash flow, net present value, internal rate of return, and payback period, unless exempted under Instruction (2) to Item 22 of Form 43-101F1.



(14) **Exploration, Development, and Production** - A description of your company's current and contemplated exploration, development or production activities.

*INSTRUCTIONS*

(i) *Disclosure regarding mineral exploration, development or production activities on material projects must comply with, and is subject to the limitations set out in, Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects. You must use the appropriate terminology to describe mineral reserves and mineral resources. You must base your disclosure on information prepared by, under the supervision of, or approved by, a qualified person.*

(ii) *You may satisfy the disclosure requirements in section 5.4 by reproducing the summary from the technical report on the material property, and incorporating the detailed disclosure in the technical report into the AIF by reference."*

**18.** Form 51-102F5 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the French text of the second paragraph of item 14.2, the words "pourrait utiliser" with the words "pouvait utiliser";

(2) by deleting item 14.5.

**19.** Form 51-102F6, Statement of Executive Compensation (in respect of financial years ending on or after December 31, 2008), of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (i) of paragraph (a) of item 2.2, the words "venture issuer" with the words "senior unlisted issuer".

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

**REGULATION TO AMEND REGULATION 11-102 RESPECTING PASSPORT SYSTEM**

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (11), (33), (33.5) and (33.8))

1. Appendix D of Regulation 11-102 respecting Passport System is amended by inserting, after the row entitled “Publication of material change”, the following:

“

Provision	CB	AB	SK	MB	Que	NS	NB	PEI	NL	YK	NWT	Nun	ON
Ongoing governance and disclosure requirements for venture issuers							Regulation 51-103						

”.

2. Appendix E of the Regulation is amended by inserting, after “— Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;”, “— Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”.
3. This Regulation comes into force on *(indicate the date of coming into force of this Regulation)*.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 43-101 RESPECTING STANDARDS OF DISCLOSURE FOR MINERAL PROJECTS**

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (8) and (34))

**1.** Section 1.1 of Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects is amended by inserting, after the definition of the term “technical report”, the following:

““venture issuer” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”.

**2.** Section 4.2 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (1):

(a) by replacing, in subparagraph (b), the words “a preliminary short form prospectus” with the words “if the issuer is not a venture issuer, a preliminary short form prospectus”;

(b) by inserting, after subparagraph (b), the following:

“(b.1) if the issuer is a venture issuer, a preliminary short form prospectus filed in accordance with Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions;”;

(2) by replacing, in paragraph (3), “paragraph (1)(a) or (b)” with “paragraph (1)(a), (b) or (b.1)”

**3.** Section 5.3 of the Regulation is amended by inserting, in subparagraph (c) of paragraph (1) and after “paragraphs (b),”, “(b.1)”.

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

**REGULATION TO AMEND REGULATION 44-102 RESPECTING SHELF DISTRIBUTIONS**

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (8) and (14))

**1.** Section 5.8 of Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions is amended:

(1) by inserting, in paragraph (a) and after the word “report”, the words “or report of material change, material related entity transaction or major acquisition, as applicable.”;

(2) by inserting, in paragraph (b) and after the word “report”, the words “or report of material change, material related entity transaction or major acquisition, as applicable”.

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

**REGULATION TO AMEND REGULATION 45-101 RESPECTING RIGHTS OFFERINGS**

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (8))

**1.** Form 45-101F1 of Regulation 45-101 respecting Rights Offerings is amended:

(1) in item 17.1:

(a) by replacing the title with the following:

**“17.1. Non-venture issuers”;**

(b) by replacing the words “Forward-looking information” with “For an issuer other than a venture issuer, forward-looking information” and by deleting “If the forward-looking information relates to an issuer or other entity that is not a reporting issuer, section 4A.2, section 4A.3 and Part 4B of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations apply as if the issuer or other entity were a reporting issuer.”;

(2) by adding, after item 17.1, the following:

**“17.2. Venture issuers**

For a venture issuer, forward-looking information, FOFI or a financial outlook, included in a rights offering circular must comply with section 37 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers and must include the disclosure described in that section.

**“17.3. Non-reporting issuers**

For an issuer or other entity that is not a reporting issuer, forward-looking information included in a rights offering circular must comply with section 4A.2, section 4A.3 and Part 4B of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations as if the issuer or other entity were a reporting issuer.”.

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

**REGULATION TO AMEND REGULATION 51-101 RESPECTING STANDARDS OF DISCLOSURE FOR OIL AND GAS ACTIVITIES**

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (8), (20) and (34))

**1.** Section 1.1 of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities is amended by inserting, after the definition of the term “annual information form”, the following:

““annual report” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers”.

**2.** Section 2.3 of the Regulation is replaced with the following:

**“2.3. Inclusion in Annual Information Form or Annual Report**

(1) The requirements of section 2.1 may be satisfied by including the information specified in section 2.1 in an annual information form or annual report filed within the time specified in section 2.1.

(2) A reporting issuer that adopts the approach described in subsection (1) must, concurrently with filing its annual information form or annual report, file with the securities regulatory authority a notice of filing in accordance with Form 51-101F4.”.

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

## REGULATION TO AMEND REGULATION 52-107 RESPECTING ACCEPTABLE ACCOUNTING PRINCIPLES AND AUDITING STANDARDS

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (9), (19) and (34))

**1.** Section 1.1 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards is amended:

(1) in the definition of the term “acquisition statements”:

(a) by inserting, after paragraph (a), the following:

“(a.1) required to be filed under Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”;

(b) by inserting, after paragraph (b), the following:

“(b.1) included in a prospectus pursuant to Item 35 of Form 41-101F4 of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements;”;

(2) by inserting, after the definition of the term “inter-dealer bond broker”, the following:

““IPO senior unlisted issuer” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements;”;

(3) by inserting, after the definition of the term “SEC foreign issuer”, the following:

““senior unlisted issuer” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;”;

(4) by replacing the definition of the term “venture issuer” with the following:

““venture issuer” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”.

**2.** Section 2.1 of the Regulation is amended, in paragraph (2):

(1) by inserting, in subparagraph (b) and after “Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations”, “, Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers”;

(2) by inserting, in subparagraph (i) of subparagraph (d), subparagraph (i) of subparagraph (f) and subparagraph (i) of subparagraph (g) and after “Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations”, “or Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers”;

(3) by inserting, in subparagraph (i) of subparagraph (h) and after “Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations”, “, Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers”.

**3.** Section 3.2 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (a) of paragraph (6), “Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions or Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations” with “Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions, Regulation 51-102 respecting

Continuous Disclosure Obligations or Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers”.

**4.** Section 3.11 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (iv) of subparagraph (f) of paragraph (1) and subparagraph (iii) of subparagraph (d) of paragraph (6), the words “and is not an IPO venture issuer” with the words “an IPO venture issuer, a senior unlisted issuer or an IPO senior unlisted issuer”.

**5.** This Regulation comes into force 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), (19.3), (19.4) and (34))

**1.** Section 1.1 of Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings is amended:

(1) by deleting the definition of the term "non-venture issuer";

(2) by inserting, after the definition of the term "Sarbanes-Oxley Act", the following:

““senior listed issuer” means a reporting issuer that is not a venture issuer or a senior unlisted issuer;

““senior unlisted issuer” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;”

(3) by replacing the definition of "venture issuer" with the following:

““venture issuer” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”.

**2.** Section 1.2 is amended by replacing paragraph 1 with the following:

“(1) This Regulation applies to a reporting issuer other than a venture issuer or an investment fund.”.

**3.** Section 3.1 of the Regulation is amended by replacing the words "non-venture issuer" with the words "senior listed issuer".

**4.** Section 3.2 of the Regulation is amended by replacing the words "non-venture issuer" with the words "senior listed issuer".

**5.** Section 3.3 of the Regulation is amended by replacing, in paragraph (1), the words "non-venture issuer" with the words "senior listed issuer".

**6.** Section 3.4 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in paragraph (1), the words "non-venture issuer" with the words "senior listed issuer";

(2) by replacing, wherever they occur in paragraph (2), the words "venture issuer" with the words "senior unlisted issuer".

**7.** Section 4.1 of the Regulation is amended by replacing, wherever they occur in paragraph (3), the words "venture issuer" with the words "senior unlisted issuer".

**8.** Section 4.2 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (1):

(a) by replacing, in subparagraph (a), the words "non-venture issuer" with the words "senior listed issuer";

(b) by replacing subparagraph (b) with the following:

“(b) Form 52-109SU1, in the case of an issuer that is a senior unlisted issuer.”;

(2) by replacing, in paragraph (2), “a venture issuer may file Form 52-109F1 in the wording prescribed by that Form instead of Form 52-109FV1” with “a senior unlisted issuer may file Form 52-109F1 in the wording prescribed by that Form instead of Form 52-109SU1”.

9. Section 4.5 of the Regulation is replaced with the following:

**“4.5. Alternative form of annual certificate for first financial period after becoming a senior listed issuer**

Despite subsection 4.2(1), an issuer may file an annual certificate in Form 52-109F1–IPO/RTO for the first financial year that ends after the issuer becomes a senior listed issuer if the first financial period that ends after the issuer becomes a senior listed issuer is a financial year.”.

10. Section 5.2 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (1):

(a) by replacing, in subparagraph (a), the words “non-venture issuer” with the words “senior listed issuer”;

(b) by replacing subparagraph (b) with the following:

“(b) Form 52-109SU2, in the case of an issuer that is a senior unlisted issuer”;

(2) by replacing, in paragraph (2), “a venture issuer may file Form 52-109F2 in the wording prescribed by that Form instead of Form 52-109FV2” with “a senior unlisted issuer may file Form 52-109F2 in the wording prescribed by that Form instead of Form 52-109SU2”.

11. Section 5.5 of the Regulation is replaced with the following:

**“5.5. Alternative form of interim certificate for first financial period after becoming a senior listed issuer**

Despite subsection 5.2(1), an issuer may file an interim certificate in Form 52-109F2 – IPO/RTO for the first interim period that ends after the issuer becomes a senior listed issuer if the first financial period that ends after the issuer becomes a senior listed issuer is an interim period.”.

12. Form 52-109FV1 of the Regulation is amended:

(1) by replacing the title with the following:

**“FORM 52-109SU1  
CERTIFICATION OF ANNUAL FILINGS  
SENIOR UNLISTED ISSUER BASIC CERTIFICATE”;**

(2) in the part entitled “Note to Reader”:

(a) by replacing, in the first paragraph, the words “the certificate required for non-venture issuers” with the words “the certificate required for senior listed

issuers” and the words “this Venture Issuer Basic Certificate” with the words “this Senior Unlisted Issuer Basic Certificate”;

(b) by replacing, in the second paragraph, the words “of a venture issuer” with the words “of a senior unlisted issuer”.

**13.** Form 52-109F1 – IPO/RTO of the Regulation is amended:

(1) by replacing the title with the following:

**“FORM 52-109F1 – IPO/RTO  
CERTIFICATION OF ANNUAL FILINGS FOLLOWING AN  
INITIAL PUBLIC OFFERING, REVERSE TAKEOVER OR BECOMING A  
SENIOR LISTED ISSUER”;**

(2) in the part entitled “Note to Reader”:

(a) by replacing, in the first paragraph, the words “certificate required for non-venture issuers” with the words “certificate required for senior listed issuers”;

(b) by replacing, in the third point after the second paragraph, the words “a non-venture issuer” with the words “a senior listed issuer”.

**14.** Form 52-109FV2 of the Regulation is amended:

(1) by replacing the title with the following:

**“FORM 52-109SU2  
CERTIFICATION OF INTERIM FILINGS  
SENIOR UNLISTED ISSUER BASIC CERTIFICATE”;**

(2) in the part entitled “Note to Reader”:

(a) by replacing, in the first paragraph, the words “the certificate required for non-venture issuers” with the words “the certificate required for senior listed issuers” and the words “this Venture Issuer Basic Certificate” with the words “this Senior Unlisted Issuer Basic Certificate”;

(b) by replacing, in the second paragraph, the words “of a venture issuer” with the words “of a senior unlisted issuer”.

**15.** Form 52-109F2 – IPO/RTO of the Regulation is amended:

(1) by replacing the title with the following:

**“FORM 52-109F2 – IPO/RTO  
CERTIFICATION OF INTERIM FILINGS FOLLOWING AN  
INITIAL PUBLIC OFFERING, REVERSE TAKEOVER OR BECOMING A  
SENIOR LISTED ISSUER”;**

(2) in the part entitled “Note to Reader”:

(a) by replacing, in the first paragraph, the words “certificate required for non-venture issuers” with the words “certificate required for senior listed issuers”;

(b) by replacing, in the third point after the second paragraph, the words “a non-venture issuer” with the words “a senior listed issuer”.

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

## **REGULATION TO AMEND REGULATION 52-110 RESPECTING AUDIT COMMITTEES**

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (11), (19.2) and (34))

**1.** Section 1.1 of Regulation 52-110 respecting Audit Committees is amended:

(1) by inserting, after the definition of the term “SEC foreign issuer”, the following:

““senior unlisted issuer” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;”;

(2) by replacing the definition of the term “venture issuer” with the following:

““venture issuer” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”.

**2.** Section 1.2 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (a), the following:

“(a.1) venture issuers;”.

**3.** The title of Part 6 and sections 6.1 and 6.2 of the Regulation are replaced with the following:

### **“PART 6 SENIOR UNLISTED ISSUERS**

#### **“6.1. Senior unlisted issuers**

Senior unlisted issuers are exempt from the requirements of Parts 3 (Composition of the Audit Committee) and 5 (Reporting Obligations).

#### **“6.2. Required Disclosure**

(1) Subject to subsection (2), if management of a senior unlisted issuer solicits proxies from the security holders of the senior unlisted issuer for the purpose of electing directors to its board of directors, the senior unlisted issuer must include in its management information circular the disclosure required by Form 52-110F2.

(2) A senior unlisted issuer that is not required to send a management information circular to its security holders must provide the disclosure required by Form 52-110F2 in its AIF or annual MD&A.”.

**4.** Form 52-110F2 of the Regulation is amended by replacing the title with the following:

### **“FORM 52-110F2 “DISCLOSURE BY SENIOR UNLISTED ISSUERS”.**

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

**REGULATION TO AMEND REGULATION 55-104 RESPECTING INSIDER REPORTING REQUIREMENTS AND EXEMPTIONS**

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (18.3) and (34))

- 1.** Section 1.3 of Regulation 55-104 respecting Insider Reporting Requirements and Exemptions is amended by inserting, in paragraph (1) and after the word “Obligations”, “for issuers other than venture issuers, or in a report of material change, material related entity transaction or major acquisition or under section 25 of Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, for venture issuers”.
- 2.** This Regulation comes into force on (*indicate the date of coming into force of this Regulation*).

## REGULATION TO AMEND REGULATION 58-101 RESPECTING DISCLOSURE OF CORPORATE GOVERNANCE PRACTICES

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8) and (34))

**1.** Section 1.1 Regulation 58-101 respecting Disclosure of Corporate Governance Practices is amended:

(1) by inserting, after the definition of the term “SEDAR”, the following:

““senior unlisted issuer” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;”;

(2) by replacing the definition of the term “venture issuer” with the following:

““venture issuer” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”.

**2.** Section 1.3 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (a), the following:

“(a.1) a venture issuer;”.

**3.** Section 2.1 of the Regulation is amended by replacing, in paragraphs (1) and (2), the words “venture issuer” with the words “senior unlisted issuer”.

**4.** Section 2.2 of the Regulation is replaced with the following:

### “2.2. Senior unlisted issuers

(1) If management of a senior unlisted issuer solicits a proxy from a security holder of the senior unlisted issuer for the purpose of electing directors to the issuer’s board of directors, the senior unlisted issuer must include in its management information circular the disclosure required by Form 58-101F2.

(2) A senior unlisted issuer that does not send a management information circular to its security holders must provide the disclosure required by Form 58-101F2 in its AIF or annual MD&A.”.

**5.** Form 58-101F2 of the Regulation is amended by replacing the title with the following:

“**FORM 58-101F2**  
“**CORPORATE GOVERNANCE DISCLOSURE (SENIOR UNLISTED ISSUERS)**”.

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

**REGULATION TO AMEND REGULATION 61-101 RESPECTING PROTECTION OF MINORITY SECURITY HOLDERS IN SPECIAL TRANSACTIONS**

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

**1.** Regulation 61-101 respecting Protection of Minority Security Holders in Special Transactions is amended by adding, after section 1.8, the following:

**“1.9. Material Change Report**

A reference to a material change report in this Regulation includes a report of material change, material related entity transaction or major acquisition as that expression is defined in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers.”.

**2.** Section 2.4 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (b) of paragraph (2) and subparagraph (b) of paragraph (3), “or section 5.4 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations” with “section 5.4 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations or section 25 of Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, as applicable.”.

**3.** Section 4.4 of the Regulation is amended:

(1) by replacing subparagraph (a) of paragraph (1) with the following:

“(a) no securities of the issuer are listed or quoted on any of the following:

- (i) the Toronto Stock Exchange;
- (ii) the New York Stock Exchange;
- (iii) the American Stock Exchange;
- (iv) The NASDAQ Stock Market;

(v) a stock exchange outside of Canada and the United States other than a designated venture market, as defined in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuer;”;

(2) by replacing, in subparagraph (b) of paragraph (2) and subparagraph (b) of paragraph (3), “or section 5.4 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations” with “section 5.4 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations or section 25 of Form 51-103F1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, as applicable.”.

**4.** Section 5.2 of the Regulation is amended by inserting, in paragraph (2) and after “Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations”, “or Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers”.

**5.** Section 5.5 of the Regulation is amended by replacing paragraph (b) with the following:

“(b) no securities of the issuer are listed or quoted on any of the following:

- (i) the Toronto Stock Exchange;

(ii) the New York Stock Exchange;

(iii) the American Stock Exchange;

(iv) The NASDAQ Stock Market;

(v) a stock exchange outside of Canada and the United States other than a designated venture market, as defined in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuer;”.

**6.** Section 5.7 of the Regulation is amended by replacing subparagraph (i) of subparagraph (b) of paragraph (1) with the following:

“(i) no securities of the issuer are listed or quoted on any of the following:

(A) the Toronto Stock Exchange;

(B) the New York Stock Exchange;

(C) the American Stock Exchange;

(D) The NASDAQ Stock Market;

(E) a stock exchange outside of Canada and the United States other than a designated venture market, as defined in Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuer;”.

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



**REGULATION TO AMEND REGULATION 71-102 RESPECTING CONTINUOUS DISCLOSURE AND OTHER EXEMPTIONS RELATING TO FOREIGN ISSUERS**

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (3), (20) and (34))

**1.** Section 1.1 of Regulation 71-102 respecting Continuous Disclosure and Other Exemptions Relating to Foreign Issuers is amended:

(1) by inserting, after the definition of the expression “AIF”, the following:

““annual report” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”;

(2) by replacing the definition of the expression “financial statements” with the following:

““financial statements” includes interim financial reports;”;

(3) by inserting, after the definition of the expression “MD&A”, the following:

““mid-year report” has the same meaning as in section 1 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”;

(4) by inserting, after the definition of the expression “recognized quotation and trade reporting system”, the following:

““report of material change, material related entity transaction or major acquisition” means a completed Form 51-103F2 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;”.

**2.** Section 1.3 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (i) of paragraph (b), the words “statement and MD&A filings under this Regulation , on the first day of the most recent financial year or year-to-date interim period for which financial performance is presented in the financial statements or MD&A” with the words “statements, MD&A, annual report or mid-year report, as applicable, filings under this Regulation, on the first day of the most recent financial year or year-to-date interim period for which financial performance is presented in the financial statements, MD&A, annual report or mid-year report, as applicable”.

**3.** Section 4.4 of the Regulation is amended:

(1) by inserting, after the “MD&A”, the words “or annual reports and mid-year reports, if applicable;”;

(2) by inserting, in paragraph (d) and after “Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards”, “and, for an annual report or mid-year report, section 4.3 of this Regulation”.

**4.** The Regulation is amended by inserting, after section 4.5, the following:

**“4.5.1. Report of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition**

An SEC foreign issuer satisfies securities legislation requirements relating to the preparation and filing of a report of material change, material related entity transaction or major acquisition if it

Regulation;

(a) for a material change, complies with section 4.2 of this

Regulation.”.

(b) for a major acquisition, complies with section 4.5 of this

**5.** Section 5.5 of the Regulation is amended:

(1) by inserting, after “MD&A”, the words “or annual reports and mid-year reports, if applicable,”;

(2) by inserting, in paragraph (d) and after “Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards”, “and, for an annual report or mid-year report, section 5.4 of this Regulation”.

**6.** The Regulation is amended by inserting, after section 5.6, the following:

**“5.6.1. Report of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition**

A designated foreign issuer satisfies securities legislation requirements relating to the preparation and filing of a report of material change, material related entity transaction or major acquisition if it

Regulation;

(a) for a material change, complies with section 5.3 of this

Regulation.”.

(b) for a major acquisition, complies with section 5.6 of this

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

**POLICY STATEMENT TO REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS**

**PART 1 INTRODUCTION, INTERRELATIONSHIP WITH SECURITIES LEGISLATION, AND DEFINITIONS**

**1.1. Introduction and purpose**

This Policy Statement describes how the provincial and territorial securities regulatory authorities (or “we”) intend to interpret or apply the provisions of the Regulation. Some terms used in this Policy Statement are defined or interpreted in the Regulation, *Regulation 14-101 respecting Definitions* or a definition regulation in force in the jurisdiction.

**1.2. Interrelationship with other securities legislation**

(1) **This Policy Statement** – The Regulation applies to any prospectus filed under securities legislation and any distribution of securities subject to the prospectus requirement, other than a prospectus filed under *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure* or a distribution of securities under such a prospectus, or unless otherwise stated. Parts of this Policy may not apply to all issuers.

(2) **Local securities legislation** – The Regulation, while being the primary instrument regulating prospectus distributions, is not exhaustive. Issuers should refer to the implementing law of the jurisdictions and other securities legislation of the local jurisdiction for additional requirements that may apply to the issuer’s prospectus distribution.

(3) **Continuous disclosure (Regulation 51-102, Regulation 51-103 and Regulation 81-106)** – *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations, Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* and other securities legislation imposes ongoing disclosure and filing obligations on reporting issuers. The regulator may consider issues raised in the context of a continuous disclosure review when determining whether it is in the public interest to refuse to issue a receipt for a prospectus. Consequently, unresolved issues may delay or prevent the issuance of a receipt.

Reporting issuers are generally required to file periodic and timely disclosure documents under applicable securities legislation. Reporting issuers may also be required to file periodic and timely disclosure documents pursuant to an order issued by the securities regulatory authority or an undertaking to the securities regulatory authority. Failure to comply with any requirement to file periodic and timely disclosure documents could cause the regulator to refuse a receipt for the prospectus.

(4) **Short form prospectus distributions (Regulation 44-101)** – As set out in section 2.1 of *Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions* (“Regulation 44-101”), an issuer must not file a prospectus in the form of Form 44-101F1 unless the issuer is qualified under any of sections 2.2 through 2.6 of Regulation 44-101 to file a short form prospectus. An issuer that is qualified to file a short form prospectus must satisfy the requirements of Regulation 44-101, including the filing requirements of Part 4 of Regulation 44-101, as well as any applicable requirements of the Regulation. Therefore, issuers qualified to file a short form prospectus and selling securityholders of those issuers that wish to distribute securities under the short form system should refer to the Regulation, this Policy, and Regulation 44-101 and its Policy Statement.

(5) **Shelf distributions (Regulation 44-102)** – Issuers qualified under Regulation 44-101 to file a prospectus in the form of a short form prospectus and their securityholders can distribute securities under a short form prospectus using the shelf distribution procedures under *Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions* (“Regulation 44-102”). The Policy

Statement to Regulation 44-102 explains that the distribution of securities under the shelf system is governed by the requirements and procedures of Regulation 44-101 and securities legislation, except as supplemented or varied by Regulation 44-102. Therefore, issuers qualified to file a short form prospectus and selling securityholders of those issuers that wish to distribute securities under the shelf system should refer to the Regulation, this Policy, Regulation 44-101 and its Policy Statement, and Regulation 44-102 and its Policy Statement.

(6) **PREP procedures (Regulation 44-103)** – Regulation 44-103 contains the post-receipt pricing (PREP) procedures. All issuers and selling securityholders can use the PREP procedures of Regulation 44-103 to distribute securities, other than rights under a rights offering. Issuers and selling securityholders that wish to distribute securities using the PREP procedures as provided for in Regulation 44-103 should refer to the Regulation, this Policy, and Regulation 44-103 and its Policy Statement. Issuers and selling securityholders that wish to distribute securities under a short form prospectus using the PREP procedures should also refer to Regulation 44-101 and its Policy Statement for any additional requirements.

(7) **Process for prospectus reviews in multiple jurisdictions (Policy Statement 11-202)** – *Policy Statement 11-202 respecting Process for Prospectus Reviews in Multiple Jurisdictions* (“Policy Statement 11-202”) describes the process for filing and review of prospectuses, including investment fund and shelf prospectuses, amendments to prospectuses and related materials in multiple jurisdictions. Policy Statement 11-202 represents the means by which an issuer can enjoy the benefits of co-ordinated review by the securities regulatory authorities in the various jurisdictions in which the issuer has filed a prospectus. Under Policy Statement 11-202, one securities regulatory authority acts as the principal regulator for all materials relating to a filer.

### 1.3. Definitions

(1) **Asset-backed security** – The definition of “asset-backed security” is the same definition used in Regulation 51-102.

The definition is designed to be flexible to accommodate future developments in asset-backed securities. For example, it does not include a list of “eligible” assets that can be securitized. Instead, the definition is broad, referring to “receivables or other financial assets” that by their terms convert into cash within a finite time period. These would include, among other things, notes, leases, instalment contracts and interest rate swaps, as well as other financial assets, such as loans, credit card receivables, accounts receivable and franchise or servicing arrangements. The reference to “and any rights or other assets...” in the definition is sufficiently broad to include “ancillary” or “incidental” assets, such as guarantees, letters of credit, financial insurance or other instruments provided as a credit enhancement for the securities of the issuer or which support the underlying assets in the pool, as well as cash arising upon collection of the underlying assets that may be reinvested in short-term debt obligations.

The term, a “discrete pool” of assets, can refer to a single group of assets as a “pool” or to multiple groups of assets as a “pool”. For example, a group or pool of credit card receivables and a pool of mortgage receivables can, together, constitute a “discrete pool” of assets. The reference to a “discrete pool” of assets is qualified by the phrase “fixed or revolving” to clarify that the definition covers “revolving” credit arrangements, such as credit card and short-term trade receivables, where balances owing revolve due to periodic payments and write-offs.

While typically a pool of securitized assets will consist of financial assets owed by more than one obligor, the definition does not currently include a limit on the percentage of the pool of securitized assets that can be represented by one or more financial assets owing by the same or related obligors (sometimes referred to as an “asset concentration test”).

(2) **Business day** – Section 1.1 of the Regulation defines business day as any day other than a Saturday, Sunday or a statutory holiday. In some cases, a statutory holiday may only be a statutory holiday in one jurisdiction. The definition of business day should be applied in each local jurisdiction in which a prospectus is being filed. For example, subsection 2.3(2) of the Regulation states that an issuer must not file a prospectus more than three business days after the date of the prospectus. A prospectus is dated Day 1. Day 2 is a statutory holiday in Québec but not in Alberta. If the prospectus is filed in both Alberta and Québec, it must be filed no later than Day 4, despite the fact that Day 2 was not a business day in Québec. If the prospectus is filed only in Québec, it could be filed on Day 5.

(3) **Accounting terms** – The Regulation uses accounting terms that are defined or used to, in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises. In certain cases, some of those terms are defined differently in securities legislation. In deciding which meaning applies, you should consider that *Regulation 14-101 respecting Definitions* provides that a term used in the Regulation and defined in the securities statute of a local jurisdiction has the meaning given to it in the statute unless: (a) the definition in that statute is restricted to a specific portion of the statute that does not govern prospectuses; or (b) the context otherwise requires.

(4) **Acceptable accounting principles other than Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises** – If an issuer is permitted under *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* to file financial statements in accordance with acceptable accounting principles other than Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, then the issuer may interpret any reference in the Regulation to a term or provision defined or used in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises as a reference to the corresponding term or provision in the other acceptable accounting principles.

(5) **Financial statements prepared in accordance with different accounting principles** – Issuers intending to include financial statements that are prepared in accordance with different accounting principles should consider the guidance in section 2.8 of *Policy Statement to Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards*.

(6) **Rate-regulated activities** – If a qualifying entity is relying on the exemption in paragraph 5.4(1)(a) of *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards*, then the qualifying entity may interpret any reference in the Regulation to a term or provision defined or used in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises as a reference to the corresponding term or provision in Part V of the Handbook.

## PART 2 GENERAL REQUIREMENTS

### 2.1. Experience of officers and directors

Securities legislation requires that a securities regulatory authority or regulator refuse to issue a receipt for a prospectus if it appears that the proceeds received from the sale of securities to be paid to the treasury of the issuer, together with other resources of the issuer, will be insufficient to accomplish the purposes stated in the prospectus. In addition to financial resources, resources include people. If a sufficient number of the directors and officers of the issuer do not have relevant knowledge and experience, the securities regulatory authority or regulator may conclude that the human and other resources are insufficient to accomplish these purposes. If the requisite knowledge and experience are not possessed by the directors and officers, a securities regulatory authority or regulator may be satisfied that the human and other resources are sufficient if it is shown that the issuer has contracted to obtain the knowledge and experience from others.

## 2.2. Role of underwriter

The due diligence investigation undertaken by an underwriter in relation to the business of the issuer often results in enhanced quality of disclosure in the prospectus. In addition, an underwriter typically provides valuable advice regarding the pricing and marketing of securities. For these reasons, we strongly encourage underwriter participation in prospectus offerings, particularly where the offering is an initial public offering.

## 2.3. Indirect distributions

Securities legislation prohibits a person from distributing a security unless a prospectus is filed and receipted or the distribution is exempt from the prospectus requirement. Securities legislation also prohibits a person from trading in a security where the trade would be a distribution of such security, unless a prospectus is filed and receipted or the distribution is exempt from the prospectus requirement. Securities legislation defines distribution as including a trade in a security that has not been previously issued, a trade out of a control block and any transaction or series of transactions involving a purchase and sale of or a repurchase and resale in the course of or incidental to a distribution. In Québec, the definition of "distribution" is broad enough to include these transactions.

Occasionally, a prospectus is filed to qualify securities for sale to one purchaser or to a small group of related purchasers where it appears that the purchaser does not have a bona fide intention to invest in the securities but rather is acquiring the securities with a view to immediately reselling them in the secondary market. This can be the case where the purchaser is a lender to the issuer or where the securities are issued as consideration for the acquisition of assets.

Where the offering and subsequent resale are in substance a single distribution, in order to comply with securities legislation, the distribution to the public purchasers should be made by way of prospectus in order that the subsequent purchasers have the benefit of prospectus disclosure and all the rights and remedies provided to prospectus purchasers under securities legislation.

Considerations relevant to determining whether a distribution under a prospectus is only one transaction in a series of transactions in the course of or incidental to the ultimate distribution include:

- ————— the number of persons who are likely to purchase securities in each transaction;
- ————— whether the purchasers' traditional business is that of financing as opposed to investing;
- ————— whether a purchaser is likely to acquire more of a specified class of securities of the issuer than it is legally entitled to, or practically wishes to, hold (e.g., more than 10% of a class of equity securities where the purchaser wishes to avoid becoming an insider or 20% of a class of equity securities where the purchaser wishes to avoid becoming a control person);
- ————— the type of security distributed (e.g., loan repayment rights) and whether or not the security is convertible into publicly traded securities of the issuer;
- ————— whether the purchase price of the securities is set at a substantial discount to their market price; and
- ————— whether the purchaser is committed to hold the securities it acquires for any specified time period.

## 2.4. Over-allocation

Underwriters of a distribution may over-allocate a distribution in order to hold a short position in the securities following closing. This over-allocation position allows the underwriters to engage in limited market stabilization to compensate for the increased liquidity in the market following the distribution. If the market price of the securities decreases following the closing of the distribution, the short position created by the over-allocation position may be filled through purchases in the market. This creates upward pressure on the price of the securities. If the market price of the securities increases following the closing of the distribution, the over-allocation position may be filled through the exercise of an over-allotment option (at the issue offering price). Underwriters would not generally engage in market stabilization activities without the protection provided by an over-allotment option.

Over-allotment options are permitted solely to facilitate the over-allocation of the distribution and consequent market stabilization. Accordingly, an over-allotment option may only be exercised for the purpose of filling the underwriters' over-allocation position. The exercise of an over-allotment option for any other purpose would raise public policy concerns.

To form part of the over-allocation position, securities must be sold to bona fide purchasers as of the closing of the offering. Securities held by an underwriter or in proprietary accounts of an underwriter for sale at a future date do not form part of the over-allocation position. Further, as discussed below, section 11.2 of the Regulation restricts the distribution of securities under a prospectus to an underwriter. Since section 11.1 of the Regulation requires that all securities that are sold to create the over-allocation position be distributed under the prospectus, securities cannot be sold to an underwriter to increase the size of the over-allocation position.

## 2.5. Distribution of securities under a prospectus to an underwriter

Section 11.2 of the Regulation restricts the distribution of securities under a prospectus to a person acting as an underwriter. Issuers should determine the 10% limit in that section as if all convertible or exchangeable securities offered under the prospectus were exercised for the underlying securities.

## 2.6. Certificates

(1) **Public interest** – Securities legislation provides the regulator with discretion to refuse a receipt for a prospectus where it is not in the public interest to issue the receipt. Securities legislation imposes statutory liability in connection with prospectus disclosure to provide investors with a remedy if a prospectus does not contain full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities being distributed and to protect the integrity of the Canadian public markets. Where an offering is structured in a manner that circumvents the objects and purposes of securities legislation and results in a person accessing the Canadian public markets, who is not clearly accountable for the information in the prospectus, the regulator may have significant public interest concerns. Such public interest concerns will be addressed on a case by case basis as part of the analysis of whether a receipt should be issued for a final prospectus. There may be circumstances in which it will be appropriate for the regulator to request a person, that is not otherwise required to do so, to certify a prospectus as a means of resolving such public interest concerns. For example, where it appears that a person is organizing its business and affairs to avoid a requirement to sign a prospectus certificate or to avoid prospectus liability, a regulator may conclude that there is sufficient public interest concerns that the regulator should require that person to certify a prospectus.

(2) **Discretion of the regulator to request certificates** – Subsection 5.15(1) of the Regulation provides the regulator in each jurisdiction except Ontario with the discretion to require additional certificates. The exercise of this discretion will generally be informed by public interest concerns, including those discussed in subsection (1) above.



(3) **Signatories** – Part 5 of the Regulation contains requirements regarding who must sign prospectus certificates. Certificates signed on behalf of the identified signatories by an agent or attorney will generally not be acceptable. For example, an income trust issuer with an active board of trustees would be required to arrange for the signature of two trustees on behalf of the board, rather than the signature of an attorney or agent.

(4) **Trustee certificates** – Subsection 5.5(4) of the Regulation provides an exception to the trust certificate requirement where the trustees of the issuer do not perform functions similar to those of corporate directors. In this type of situation, a prospectus certificate is instead required from two individuals who do perform those functions for the issuer on behalf of all such individuals. In a situation where a regulated trust company is a trustee but does not perform functions similar to those of corporate directors, the regulated trust company and its officers and directors will not be required to sign a prospectus certificate if two other individuals who perform those functions do provide a certificate.

(5) **Chief executive officer and chief financial officer** – The Regulation and other securities legislation require that prospectus certificates of certain persons are to be signed by the chief executive officer and chief financial officer of such persons. The terms chief executive officer and chief financial officer should be read to include the individuals who have the responsibilities normally associated with these positions or act in a similar capacity. This determination should be made irrespective of an individual's corporate title or whether that individual is employed directly or acts pursuant to an agreement or understanding.

(6) **Selling securityholder certificates** – Subsection 5.13(1) of the Regulation provides the regulator in each jurisdiction except Ontario with the discretion to require selling securityholders to sign a prospectus certificate. Under securities legislation, selling securityholders are liable for misrepresentations in a prospectus whether or not they sign a prospectus certificate. There are circumstances, however, where the regulator may determine that it is in the public interest to require the selling securityholder to affirmatively certify the prospectus. Generally, the regulator would only exercise this discretion where the securities being distributed by the selling securityholder represent a substantial portion of the securities being distributed under the prospectus.

## 2.7. Promoters of issuers of asset-backed securities

Securities legislation in some jurisdictions in Canada define “promoter” and require, in certain circumstances, a promoter of an issuer to assume statutory liability for prospectus disclosure. Asset-backed securities are commonly issued by a “special purpose” entity, established for the sole purpose of facilitating one or more asset-backed offerings. The securities regulatory authorities are of the opinion that special purpose issuers of asset-backed securities will have a promoter because someone will typically have taken the initiative in founding, organizing or substantially reorganizing the business of the issuer. We interpret the business of such issuers to include the business of issuing asset-backed securities and entering into the supporting contractual arrangements.

For example, in the context of a securitization program under which assets of one or more related entities are financed by issuing asset-backed securities (sometimes called a “single seller program”), we will usually consider an entity transferring or originating a significant portion of such assets, an entity initially agreeing to provide on-going collection, administrative or similar services to the issuer, and the entity for whose primary economic benefit the asset-backed program is established, to be a promoter of the issuer if it took the initiative in founding, organizing or substantially reorganizing the business of the issuer. Persons contracting with the issuer to provide credit enhancements, liquidity facilities or hedging arrangements or to be a replacement servicer of assets, and investors who acquire subordinated investments issued by the issuer, will not typically be promoters of the issuer solely by virtue of such involvement.



In the context of a securitization program established to finance assets acquired from numerous unrelated entities (sometimes called a “multi-seller program”), we will usually consider the person (frequently a bank or an investment bank) establishing and administering the program in consideration for the payment of an on-going fee, for example, to be a promoter of the issuer if it took the initiative in founding, organizing or substantially reorganizing the business of the issuer. Individual sellers of the assets into a multi-seller program are not ordinarily considered to be promoters of the issuer, despite the economic benefits accruing to such persons from utilizing the program. As with single-seller programs, other persons contracting with the issuer to provide services or other benefits to the issuer of the asset-backed securities will not typically be promoters of the issuer solely by virtue of such involvement.

Where an entity is determined to be a promoter of an issuer at the time of the issuer’s initial public offering, the entity continues to be a promoter of the issuer, in the case of subsequent offerings by the issuer, if the entity’s relationship to the issuer and involvement in the offerings remains substantially the same. Accordingly, where an entity establishes a special purpose issuer to act as a dedicated securitization vehicle, and the prospectus filed in connection with a subsequent offering continues to include disclosure relating to the entity’s securitization program, we will expect the entity to certify the prospectus as a promoter.

While we have included this discussion of promoters as guidance to issuers of asset-backed securities, the question of whether a particular person is a “promoter” of an issuer is ultimately a question of fact to be determined in light of the particular circumstances.

## **2.8. Special warrants**

(1) **Distributions to resale market** – In certain special warrant transactions, the dealer involved in the private placement may itself have purchased special warrants from the issuer on an exempt basis, despite not disclosing any commitment to do so.

Securities legislation generally requires that a dealer not acting as agent of the purchaser who receives an order or subscription for a security offered in a distribution to which a prospectus requirement applies to deliver to the purchaser the latest prospectus. Where a dealer acquires special warrants, with a view to exercising them and reselling the underlying securities, such a resale would be a distribution that must be made by way of a prospectus or pursuant to an exemption from the prospectus requirements.

It is a requirement, therefore, that any dealer who has acquired special warrants with a view to their distribution or the distribution of the underlying securities deliver a prospectus during the period of distribution to its purchasers (where the sale to such purchasers is made otherwise than pursuant to a prospectus exemption) in order that such purchasers have the benefit of all rights and remedies provided to prospectus purchasers under securities legislation. In Québec, prospectus purchasers are notably conferred with a contractual right of rescission under s.1443 of the Québec Civil Code.

In connection with its prospectus review procedure, the regulator may request information from the issuer of all beneficial purchasers of special warrants. The regulator will generally keep this information confidential.

(2) **Underwriters’ certificate and due diligence** – While the special warrant transaction is, in form, two separate distributions, the first an exempt private placement distribution and the second a conversion of the warrants under a prospectus, such a transaction is, in substance, a single distribution under a prospectus of the underlying securities to the warrant investors.

The registrants involved in placing the special warrants are, therefore, also involved in the prospectus distribution and such registrants in a contractual relationship with the issuer must include their certificate in the prospectus under subsection 5.9(1) of the Regulation or other securities legislation. We note that the resulting incentive to such

registrants to participate in the due diligence investigation of the issuer is also beneficial to the secondary market.

The obligation to deliver an underwriter's certificate as described in this Policy does not extend the scope of distributions any registrant is authorized to make under applicable securities legislation.

(3) **Contractual right of rescission** – Under section 2.4 of the Regulation, an issuer must not file a prospectus or an amendment to a prospectus to qualify the distribution of securities issued on the exercise of special warrants or other securities acquired on a prospectus-exempt basis, unless the issuer has provided holders of the special warrants or other securities with a contractual right of rescission. We would not generally consider the disclosure of the contractual right of rescission in the prospectus as satisfying this condition unless there is a prior contract between the issuer and the holder of the special warrant or other security under which the issuer granted this right to the holder.

## **2.9. Offerings of convertible or exchangeable securities**

Investor protection concerns may arise where the distribution of a convertible or exchangeable security is qualified under a prospectus and the subsequent exercise of the convertible or exchangeable security is made on a prospectus-exempt basis. Examples of such offerings include issuing instalment receipts, subscription receipts and stand-alone warrants or long-term warrants. Reference to stand-alone warrants or long-term warrants is intended to refer to warrants and other forms of exchangeable or convertible securities that are offered under a prospectus as a separate and independent form of investment. This would not apply to an offering of warrants where the warrants may reasonably be regarded as incidental to the offering as a whole.

The investor protection concern arises because the conversion or exchange feature of the security may operate to limit the remedies available to an investor for incomplete or inaccurate disclosure in a prospectus. For example, an investor may pay part of the purchase price at the time of the purchase of the convertible security and part of the purchase price at the time of the conversion. To the extent that an investor makes a further "investment decision" at the time of conversion, the investor should continue to enjoy the benefits of statutory rights or comparable contractual rights in relation to this further investment. In such circumstances, issuers should ensure that:

- (a) the distribution of both the convertible or exchangeable securities and the underlying securities will be qualified by the prospectus; or
- (b) the statutory rights that an investor would have if he or she purchased the underlying security offered under a prospectus are otherwise provided to the investor by way of a contractual right of action.

## **2.10. Lapse date**

An amendment to a prospectus, even if it amends and restates the prospectus, does not change the lapse date under section 17.2 of the Regulation or other securities legislation.

## **PART 3 FILING AND RECEIPTING REQUIREMENTS**

### **3.1. Extension of 90-day period for issuance of final receipt**

The effect of subsection 2.3(1) of the Regulation is to ensure that issues are not being marketed by means of preliminary prospectuses containing outdated information.

### 3.2. Confidential material change reports

An issuer cannot meet the standard of “full, true and plain” disclosure, while a material change report has been filed but remains undisclosed publicly. Accordingly, an issuer who has filed a confidential material change report may not file a prospectus until the material change that is the subject of the report is generally disclosed or the decision to implement the change has been rejected and the issuer so notified the regulator of each jurisdiction where the confidential material change report was filed, and an issuer may not file a confidential material change report during a distribution and continue with the distribution. If circumstances arise that cause an issuer to file a confidential material change report during the distribution period of securities under a prospectus, the issuer should cease all activities related to the distribution until

(a) the material change is generally disclosed and an amendment to the prospectus is filed, if required, or

(b) the decision to implement the material change has been rejected and the issuer has so notified the regulator of each jurisdiction where the confidential material change report was filed.

### 3.3. Supporting documents

Material that is filed in a jurisdiction will be made available for public inspection in that jurisdiction, subject to the provisions of securities legislation in the local jurisdiction regarding confidentiality of filed material. Material that is delivered to a regulator, but not filed, is not generally required under securities legislation to be made available for public inspection.

### 3.4. Consents of lawyers

The names of lawyers or law firms frequently appear in prospectuses in two ways. First, the underwriters, the issuer and selling securityholders may name the lawyers upon whose advice they are relying. Second, the opinions of counsel that the securities may be eligible for investment under certain statutes may be expressed or opinions on the tax consequences of the investment may be given.

In the first case, we are of the view that the lawyer is not, in the words of subsection 10.1(1) of the Regulation, named as having prepared or certified a part of the prospectus and is not named as having prepared or certified a report, valuation, statement or opinion referred to in the prospectus. Accordingly, this subsection does not require the written consent of the lawyer. In the second case, because the opinions or similar reports are prepared for the purpose of inclusion in the prospectus, we are of the view that this subsection applies and requires the consent.

### 3.5. Documents affecting the rights of securityholders

(1) Subclause 9.1(a)(ii)(A) of the Regulation requires issuers to file copies of their articles of incorporation, amalgamation, continuation or any other constating or establishing documents, unless the document is a statutory or regulatory instrument. This carve out for a statutory or regulatory instrument is very narrow. For example, the carve out would apply to Schedule I or Schedule II banks under the Bank Act, whose charter is the Bank Act. It would not apply when only the form of the constating document is prescribed under statute or regulation, such as articles under the Canada Business Corporations Act.

(2) Subclause 9.1(a)(ii)(E) of the Regulation requires issuers to file copies of contracts that can reasonably be regarded as materially affecting the rights of their securityholders generally. A warrant indenture is one example of this type of contract. We would expect that contracts entered into in the ordinary course of business would not usually affect the rights of securityholders generally, and so would not be required to be filed under this subclause.

### 3.6. Material contracts

(1) **Definition** – Under section 1.1 of the Regulation, a material contract is defined as a contract that an issuer or any of its subsidiaries is a party to, that is material to the issuer. A material contract generally includes a schedule, side letter or exhibit referred to in the material contract and any amendment to the material contract. The redaction and omission provisions in subsections 9.3(3) and (4) of the Regulation apply to these schedules, side letters, exhibits or amendments.

(2) **Filing requirements** – Subject to the exceptions in paragraphs 9.3(2)(a) through (f) of the Regulation, subsection 9.3(2) of the Regulation provides an exemption from the filing requirement for a material contract entered into in the ordinary course of business. Whether an issuer entered into a material contract in the ordinary course of business is a question of fact that the issuer should consider in the context of its business and industry.

Paragraphs 9.3(2)(a) through (f) of the Regulation describe specific types of material contracts that are not eligible for the ordinary course of business exemption. Accordingly, if subsection 9.3(1) of the Regulation requires an issuer to file a material contract of a type described in these paragraphs, the issuer must file that material contract even if the issuer entered into it in the ordinary course of business.

(3) **Contract of employment** – Paragraph 9.3(2)(a) of the Regulation provides that a material contract with certain individuals is not eligible for the ordinary course of business exemption, unless it is a “contract of employment”. One way for issuers to determine whether a contract is a contract of employment is to consider whether the contract contains payment or other provisions that are required disclosure under Form 51-102F6 or Form 51-103F1, as applicable, as if the individual were a named executive officer or director of the issuer.

(4) **External management and external administration agreements** – Under paragraph 9.3(2)(e) of the Regulation, external management and external administration agreements are not eligible for the ordinary course of business exemption. External management and external administration agreements include agreements between the issuer and a third party, the issuer’s parent entity, or an affiliate of the issuer, under which the latter provides management or other administrative services to the issuer.

(5) **Material contracts on which the issuer’s business is substantially dependent** – Paragraph 9.3(2)(f) of the Regulation provides that a material contract on which the “issuer’s business is substantially dependent” is not eligible for the ordinary course of business exemption. Generally, a contract on which the issuer’s business is substantially dependent is a contract so significant that the issuer’s business depends on the continuance of the contract. Some examples of this type of contract include

(a) a financing or credit agreement providing a majority of the issuer’s capital requirements for which alternative financing is not readily available at comparable terms,

(b) a contract calling for the acquisition or sale of substantially all of the issuer’s property, plant and equipment, long-lived assets, or total assets, and

(c) an option, joint venture, purchase or other agreement relating to a mining or oil and gas property that represents a majority of the issuer’s business.

(6) **Confidentiality provisions** – Under subsection 9.3(3) of the Regulation, an issuer may omit or redact a provision of a material contract that is required to be filed if an executive officer of the issuer reasonably believes that disclosure of the omitted or redacted provision would violate a confidentiality provision. A provision of the type described in paragraphs 9.3(4)(a), (b) or (c) of the Regulation may not be omitted or redacted even if disclosure would violate a confidentiality provision, including a blanket confidentiality provision covering the entire material contract.

When negotiating material contracts with third parties, reporting issuers should consider their disclosure obligations under securities legislation. A regulator or securities regulatory authority may consider granting an exemption to permit a provision of the type listed in subsection 9.3(4) of the Regulation to be redacted if

- (a) the disclosure of that provision would violate a confidentiality provision, and
- (b) the material contract was negotiated before the effective date of the Regulation.

The regulator may consider the following factors, among others, in deciding whether to grant an exemption:

- (c) whether an executive officer of the issuer reasonably believes that the disclosure of the provision would be prejudicial to the interests of the issuer;

- (d) whether the issuer is unable to obtain a waiver of the confidentiality provision from the other party.

(7) **Disclosure seriously prejudicial to interests of issuer** – Under subsection 9.3(3) of the Regulation, an issuer may omit or redact certain provisions of a material contract that is required to be filed if an executive officer of the issuer reasonably believes that disclosure of the omitted or redacted provision would be seriously prejudicial to the interests of the issuer. One example of disclosure that may be seriously prejudicial to the interests of the issuer is disclosure of information in violation of applicable Canadian privacy legislation. However, in situations where securities legislation requires disclosure of the particular type of information, applicable privacy legislation generally provides an exemption for the disclosure. Generally, disclosure of information that an issuer or other party has already publicly disclosed is not seriously prejudicial to the interests of the issuer.

(8) **Terms necessary for understanding impact on business of issuer** – An issuer may not omit or redact a provision of a type described in paragraph 9.3(4)(a), (b), or (c) of the Regulation. Paragraph 9.3(4)(c) of the Regulation provides that an issuer may not omit or redact “terms necessary for understanding the impact of the material contract on the business of the issuer”. Terms that may be necessary for understanding the impact of the material contract on the business of the issuer include the following:

- (a) the duration and nature of a patent, trademark, license, franchise, concession, or similar agreement;
- (b) disclosure about related party transactions;
- (c) contingency, indemnification, anti-assignability, take-or-pay clauses, or change-of-control clauses.

(9) **Summary of omitted or redacted provisions** – Under subsection 9.3(5) of the Regulation, an issuer must include a description of the type of information that has been omitted or redacted in the copy of the material contract filed by the issuer. A brief one-sentence description immediately following the omitted or redacted information is generally sufficient.

### 3.7. Response letters and marked up copies

In response to a comment letter for a preliminary prospectus, an issuer should include draft wording for the changes it proposes to make to a prospectus to address staff’s comments. When the comments of the various securities regulators have been resolved, an issuer should clearly mark a draft of the prospectus with all proposed changes from the preliminary prospectus and submit it as far as possible in advance of the filing of final

material. These procedures may prevent delay in the issuing of a receipt for the prospectus, particularly if the number or extent of changes are substantial.

### **3.8. Undertaking in respect of credit supporter disclosure, including financial statements**

Under subparagraph 9.2(a)(x) of the Regulation, an issuer must file an undertaking to file the periodic and timely disclosure of a credit supporter. For credit supporters that are reporting issuers with a current AIF (as defined in Regulation 44-101), the undertaking will likely be to continue to file the documents it is required to file under Regulation 51-~~102-102 or 51-103, as applicable.~~ For credit supporters registered under the 1934 Act, the undertaking will likely be to file the types of documents that would be required to be incorporated by reference into a Form S-3 or Form F-3 registration statement. For other credit supporters, the types of documents to be filed pursuant to the undertaking will be determined through discussions with the regulators on a case-by-case basis.

If an issuer, a parent credit supporter, and a subsidiary credit supporter satisfy the conditions of the exemption in section 34.3 of Form 41-101F~~4, 1 or section 34.2 of Form 41-101F4, as applicable,~~ an undertaking may provide that the subsidiary credit supporter will file periodic and timely disclosure if the issuer and the credit supporters no longer satisfy the conditions of the exemption in that section.

If an issuer and a credit supporter satisfy the conditions the exemption in section 34.4 of Form 41-101F~~4, 1 or section 34.3 of Form 41-101F4, as applicable,~~ an undertaking may provide that the credit supporter will file periodic and timely disclosure if the issuer and the credit supporter no longer satisfy the conditions of the exemption in that section.

For the purposes of such an undertaking, references to disclosure included in the prospectus should be replaced with references to the issuer or parent credit supporter's continuous disclosure filings. For example, if an issuer and subsidiary credit supporter(s) plan to continue to satisfy the conditions of the exemption in section 34.4 of Form 41-101F1 or section 34.3 of Form 41-101F4, as applicable, for continuous disclosure filings, the undertaking should provide that the issuer will file with its consolidated financial statements,

(a) a statement that the financial results of the credit supporter(s) are included in the consolidated financial results of the issuer if

- (i) the issuer continues to have limited independent operations, and
- (ii) the impact of any subsidiaries of the issuer on a combined basis, excluding the credit supporter(s) but including any subsidiaries of the credit supporter(s) that are not themselves credit supporters, on the consolidated financial statements of the issuer continues to be minor, or

(b) for any periods covered by issuer's consolidated financial statements, consolidating summary financial information for the issuer presented in the format set out in subparagraph 34.4(e)(ii) of Form 41-101F~~4, 1 or section 34.3 of Form 41-101F4, as applicable.~~

### **3.9. Disclosure of investigations or proceedings**

Securities legislation provides that, subject to certain conditions, the securities regulatory authorities or the regulator must issue a receipt for a prospectus unless it appears that it would not be in the public interest to do so. The securities regulatory authority or the regulator will consider whether there are ongoing or recently concluded investigations or proceedings relating to

- \_\_\_\_\_ an issuer,

- \_\_\_\_\_ a promoter,
- \_\_\_\_\_ a principal securityholder, director or officer of the issuer, or
- \_\_\_\_\_ an underwriter or other person involved in a proposed distribution

when it determines if it should refuse to issue a receipt for the prospectus. That decision will be made on a case-by-case basis and will depend upon the facts known at the time.

If the facts and circumstances do not warrant the denial of a receipt for a prospectus, securities legislation nonetheless imposes an obligation to provide full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities offered by the prospectus. Disclosure of an ongoing or recently concluded investigation or proceeding relating to a person involved in a proposed distribution may be necessary to meet this standard. The circumstances in which disclosure will be required and the nature and extent of the disclosure will also be determined on a case-by-case basis. In making this determination, all relevant facts, including the allegations that gave rise to the investigation or proceeding, the status of the investigation or proceeding, the seriousness of the alleged breaches that are the subject of the investigation or proceeding and the degree of involvement in the proposed distribution by the person under investigation will be considered.

### 3.10. Amendments

(1) Subsection 6.5(1) of the Regulation and other securities legislation provides that if a material adverse change occurs after a receipt for a preliminary prospectus is obtained, an amendment to the preliminary prospectus must be filed as soon as practicable, but in any event within 10 days after the change occurs. If a preliminary prospectus indicates the number or value of the securities to be distributed under the prospectus, an increase in the number or value is, absent unusual circumstances, unlikely to constitute a material adverse change requiring an amendment to the preliminary prospectus.

(2) If, after filing a preliminary prospectus, an issuer decides to attach or add to the securities offered under a prospectus a right to convert into, or a warrant to acquire, the security of the issuer being offered under the preliminary prospectus, the attachment or addition of the conversion feature or warrant is, absent unusual circumstances, unlikely to constitute a material adverse change requiring an amendment to the preliminary prospectus.

(3) Securities legislation provides that no person shall distribute securities, unless a preliminary prospectus and a prospectus have been filed and receipts have been issued by the securities regulatory authority or regulator. If an issuer intends to add a new class of securities to the distribution under the prospectus after the preliminary prospectus has been filed and receipted, we interpret this requirement to mean an issuer must file an amended and restated preliminary prospectus.

Similarly, if an issuer wishes to add a new class of securities to a prospectus before the distribution under that prospectus is completed the issuer must file a preliminary prospectus for that class of securities and an amended and restated prospectus and obtain receipts for both the preliminary prospectus and the amended prospectus. Alternatively the issuer may file a separate preliminary prospectus and prospectus for the new class of securities. We interpret this requirement to also apply to mutual funds. If a mutual fund adds a new class or series of securities to a prospectus that is referable to a new separate portfolio of assets, a preliminary prospectus must be filed. However, if the new class or series of securities is referable to an existing portfolio of assets, the new class or series may be added by way of amendment.

(4) Any changes to the terms or conditions of the security being distributed, such as the deletion of a conversion feature, may constitute a material adverse change requiring an amendment to the preliminary prospectus.



(5) Under securities legislation, a regulator must not issue a receipt for a prospectus in certain circumstances, including if the regulator considers it prejudicial to the public interest to do so. The purpose of subsection 6.6(3) of the Regulation is to clarify that these receipt refusal grounds apply to an amendment to a final prospectus or a final short form prospectus in certain jurisdictions.

### 3.11. Reduced price distributions

Subsection 7.2(3) of the Regulation permits an issuer to reduce the offering price of the securities being distributed without filing an amendment to the prospectus if certain conditions are satisfied. Satisfying the conditions in this subsection means the underwriter's compensation should decrease by the amount that the aggregate price paid by purchasers for the securities is less than the gross proceeds paid by the underwriter to the issuer or selling securityholder. Section 20.8 of Form 41-101F1 [or Form 41-101F4, as applicable](#), requires disclosure of this fact.

### 3.12. Licences, registrations and approvals

For the purposes of section 10.2 of the Regulation, we would generally conclude that an issuer has all material licences, registrations and approvals necessary for the stated principal use of proceeds if the issuer could use a material portion of the proceeds of the distribution in the manner described in the prospectus without obtaining the licence, registration or approval.

### 3.13. Registration requirements

Issuers filing a prospectus and other market participants are reminded to ensure that members of underwriting syndicates are in compliance with registration requirements under securities legislation in each jurisdiction in which syndicate members are participating in the distribution of securities under the prospectus. Failure to comply with the registration requirements could cause the regulator to refuse to issue a receipt for the prospectus.

## PART 4 GENERAL CONTENT OF LONG FORM PROSPECTUS

### 4.1. Style of long form prospectus

Securities legislation requires that a long form prospectus contain "full, true and plain" disclosure. Issuers should apply plain language principles when they prepare a long form prospectus including:

- — using short sentences;
- — using definite everyday language;
- — using the active voice;
- — avoiding superfluous words;
- — organizing the document into clear, concise sections, paragraphs and sentences;
- — avoiding jargon;
- — using personal pronouns to speak directly to the reader;
- — avoiding reliance on glossaries and defined terms unless it facilitates understanding of the disclosure;
- — avoiding vague boilerplate wording;



- ~~\_\_\_\_\_~~ avoiding abstract terms by using more concrete terms or examples;
- ~~\_\_\_\_\_~~ avoiding multiple negatives;
- ~~\_\_\_\_\_~~ using technical terms only when necessary and explaining those terms;
- ~~\_\_\_\_\_~~ using charts, tables and examples where it makes disclosure easier to understand.

Question and answer and bullet point formats are consistent with the disclosure requirements of the Regulation.

#### 4.2. Pricing disclosure

(1) If the offering price or the number of securities being distributed, or an estimate of the range of the offering price or the number of securities being distributed, has been publicly disclosed in a jurisdiction or a foreign jurisdiction as of the date of the preliminary long form prospectus, section 1.7 of Form 41-101F1 or Form 41-101F4, as applicable, requires the issuer to disclose that information in the preliminary long form prospectus. For example, if an issuer has previously disclosed this information in a public filing or a press release, in a foreign jurisdiction, the information must also be disclosed in the preliminary long form prospectus. If the issuer discloses this information in the preliminary long form prospectus, we will not consider a difference between this information and the actual offering price or number of securities being distributed to be, in itself, a material adverse change for which the issuer must file an amended preliminary long form prospectus.

(2) No disclosure is required under section 1.7 of Form 41-101F1 or Form 41-101F4, as applicable, if the offering price or size of the offering has not been disclosed as of the date of the preliminary long form prospectus. However, given the materiality of pricing or offering size information, subsequent disclosure of this information on a selective basis could constitute conduct that is prejudicial to the public interest.

#### 4.3. Principal purposes – generally

(1) Subsection 6.3(1) of Form 41-101F1 or Form 41-101F4, as applicable, requires disclosure of each of the principal purposes for which the issuer will use the net proceeds. If an issuer has negative cash flow from operating activities in its most recently completed financial year for which financial statements have been included in the long form prospectus, the issuer should prominently disclose that fact in the use of proceeds section of the long form prospectus. The issuer should also disclose whether, and if so, to what extent, the issuer will use the proceeds of the distribution to fund any anticipated negative cash flow from operating activities in future periods. An issuer should disclose negative cash flow from operating activities as a risk factor under subsection 21.1(1) of Form 41-101F1 ~~or~~ or Form 41-101F4, as applicable. For the purposes of this section, in determining cash flow from operating activities, the issuer must include cash payments related to dividends and borrowing costs.

(2) For the purposes of the disclosure required under section 6.3 of Form 41-101F1 ~~or~~ or Form 41-101F4, as applicable, the phrase “for general corporate purposes” is not generally sufficient.

#### 4.4. MD&A

(1) Additional information for senior unlisted issuers, IPO venture issuers and venture issuers without significant revenue – Section 8.6 of Form 41-101F1 or section 5.8 of 41-101F4, as applicable, requires certain senior unlisted issuers, IPO ~~IPO~~ venture issuers to disclose a breakdown of material costs whether expensed or

recognized as assets. A component of cost is generally considered to be a material component if it exceeds the greater of

- (a) 20% of the total amount of the class, and
- (b) \$25,000.

(2) **Disclosure of outstanding security data** – Section 8.4 of Form 41-101F1 or section 11.2 of Form 41-101F4, as applicable, requires disclosure of information relating to the outstanding securities of the issuer as of the latest practicable date. The “latest practicable date” should be as close as possible to the date of the long form prospectus. Disclosing the number of securities outstanding at the most recently completed financial period is generally not sufficient to meet this requirement.

(3) **Additional disclosure for issuers with significant equity investees** – Section 8.8 of Form 41-101F1 or section 5.10 of Form 41-101F4, as applicable, requires issuers with significant equity investees to provide in their long form prospectuses summarized information about the equity investee. Generally, we will consider that an equity investee is significant if the equity investee would meet the thresholds for the significance tests in Item 35 of Form 41-101F1 or in the guidance provided under Item 20 in Form 51-103F1, as applicable, using the financial statements of the equity investee and the issuer as at the issuer’s financial year-end.

#### 4.5. Distribution of asset-backed securities

Section 10.3 of Form 41-101F1 specifies additional disclosure that applies to distributions of asset-backed securities. Disclosure for a special purpose issuer of asset-backed securities will generally explain

- the nature, performance and servicing of the underlying pool of financial assets,
- the structure of the securities and dedicated cash flows, and
- any third party or internal support arrangements established to protect holders of the asset-backed securities from losses associated with non-performance of the financial assets or disruptions in payment.

The nature and extent of required disclosure may vary depending on the type and attributes of the underlying pool and the contractual arrangements through which holders of the asset-backed securities take their interest in such assets.

An issuer of asset-backed securities should consider the following factors when preparing its long form prospectus:

(a) The extent of disclosure respecting an issuer will depend on the extent of the issuer’s on-going involvement in the conversion of the assets comprising the pool to cash and the distribution of cash to securityholders; this involvement may, in turn, vary dramatically depending on the type, quality and attributes of the assets comprising the pool and on the overall structure of the transaction.

(b) Disclosure about the business and affairs of the issuer should relate to the financial assets underlying the asset-backed securities.

(c) Disclosure about the originator or the seller of the underlying financial assets will often be relevant to investors in the asset-backed securities particularly where the originator or seller has an on-going involvement with the financial assets comprising the pool. For example, if asset-backed securities are serviced with the cash flows from a revolving pool of receivables, an evaluation of the nature and reliability of the future

origination or the future sales of underlying assets by the seller to or through the issuer may be a critical aspect of an investor's investment decision.

To address this, the focus of disclosure respecting an originator or seller of the underlying financial assets should deal with whether there are current circumstances that indicate that the originator or seller will not generate adequate assets in the future to avoid an early liquidation of the pool and, correspondingly, an early payment of the asset-backed securities. Summary historical financial information respecting the originator or seller will ordinarily be adequate to satisfy the disclosure requirements applicable to the originator or seller in circumstances where the originator or seller has an ongoing relationship with the assets comprising the pool.

Subsection 10.3(10) of Form 41-101F1 requires issuers of asset-backed securities to describe any person who originated, sold or deposited a material portion of the financial assets comprising the pool, irrespective of whether the person has an on-going relationship with the assets comprising the pool. The securities regulatory authorities consider 33% of the dollar value of the financial assets comprising the pool to be a material portion in this context.

#### **4.6. Distribution of derivatives and underlying securities**

(1) Section 10.4 of Form 41-101F1 [or Form 41-101F4, as applicable](#), specifies additional disclosure applicable to distributions of derivatives. This prescribed disclosure is formulated in general terms for issuers to customize appropriately in particular circumstances.

(2) If the securities being distributed are convertible into or exchangeable for other securities, or are a derivative of, or otherwise linked to, other securities, a description of the material attributes of the underlying securities will generally be necessary to meet the requirements of securities legislation that a long form prospectus contain full, true and plain disclosure of all material facts concerning the securities being distributed.

#### **4.7. Restricted securities**

Section 10.6 of Form 41-101F1 [or Form 41-101F4, as applicable](#), specifies additional disclosure for restricted securities, including a detailed description of any significant provisions under applicable corporate and securities law that do not apply to the holders of the restricted securities but do apply to the holders of another class of equity securities. An example of such provisions would be rights under takeover bids.

#### **4.8. Credit supporter disclosure**

A long form prospectus must include, under Item 33 of Form 41-101F1 [or Form 41-101F4, as applicable](#), disclosure about any credit supporters that have provided a guarantee or alternative credit support for all or substantially all of the payments to be made under the securities being distributed. Disclosure about a credit supporter may be required even if the credit supporter has not provided full and unconditional credit support.

#### **4.9. Exemptions for certain issues of guaranteed securities**

Requiring disclosure about the issuer and any applicable credit supporters in a long form prospectus may result in unnecessary disclosure in some instances. Item 34 of Form 41-101F1 [or Form 41-101F4, as applicable](#), provides exemptions from the requirement to include both issuer and credit supporter disclosure where such disclosure is not necessary to ensure that the long form prospectus includes full, true and plain disclosure of all material facts concerning the securities to be distributed.

These exemptions are based on the principle that, in these instances, investors will generally require issuer disclosure or credit supporter disclosure to make an informed investment decision. These exemptions are not intended to be comprehensive and issuers

may apply for exemptive relief from the requirement to provide both issuer and credit supporter disclosure, as appropriate.

#### **4.10. Previously disclosed material forward-looking information**

If an issuer, at the time it files a long form prospectus,

(a) has previously disclosed to the public material forward-looking information for a period that is not yet complete, and

(b) is aware of events and circumstances that are reasonably likely to cause actual results to differ materially from the material forward-looking information,

the issuer should discuss those events and circumstances, and the expected differences from the material forward-looking information, in the long form prospectus.

### **PART 5 CONTENT OF LONG FORM PROSPECTUS (FINANCIAL STATEMENTS)**

#### **5.1. Exemptions from financial disclosure requirements**

Request for exemptions from financial disclosure should be made in accordance with Part 19 of the Regulation, which requires the issuer to make submissions in writing along with the reasons for the request. Written submissions should be filed at the time the preliminary long form prospectus is filed, and include any proposed alternative disclosure. If the application involves a novel and substantive issue or raises a novel public policy concern, issuers should use the pre-filing procedures under Policy Statement 11-202. Issuers that are not filing their prospectuses under Policy Statement 11-202 should also follow the principles outlined and procedures set out in Policy Statement 11-202.

##### **5.1.1. Presentation of Financial Results**

Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises provides an issuer two alternatives in presenting its income: (a) in one single statement of comprehensive income, or (b) in a statement of comprehensive income with a separate income statement. If an issuer presents its income using the second alternative, both statements must be filed to satisfy the requirements of this Regulation. (See subsections 32.2(1.1) and 32.3(3) of Form 41-101F1 [or subsections 32.2\(1.1\) or 32.3\(4\) of Form 41-101F4, as applicable](#)).

##### **5.2. General financial statement requirements**

If an issuer has filed annual financial statements or an interim financial report for periods that are more recent than those that the issuer must otherwise include in a long form prospectus before it files the prospectus, sections 32.6 and 35.8 of Form 41-101F1 [or sections 32.6 and 35.9 of Form 41-101F4, as applicable](#), require the issuer to include those financial statements in the long form prospectus. Issuers should update the disclosure in the prospectus accordingly in order to satisfy the requirement that the long form prospectus contain full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities being distributed. However, if historical financial information derived from more recent annual financial statements or an interim financial report is released to the public by the issuer before the financial statements are filed, the prospectus should include the information included in the news release or public communication. There is no specific requirement in the Regulation to otherwise update the prospectus, or pro forma financial statements to reflect the more recent information.

We think the directors of an issuer should endeavor to consider and approve financial statements in a timely manner and should not delay the approval and filing of the financial statements for the purpose of avoiding their inclusion in a long form prospectus. Once the directors have approved an issuer's financial statements, the issuer should file them as soon as possible.

### 5.3. Interpretation of issuer – primary business

(1) An issuer is required to provide historical financial statements under Item 32 of Form 41-101F1 or Form 41-101F4, as applicable, for a business or related businesses that a reasonable investor would regard as the primary business of the issuer. Examples of when a reasonable investor would regard the primary business of the issuer to be the acquired business or related businesses are when the acquisition(s) was

- (a) a reverse takeover,
- (b) a qualifying transaction for a Capital Pool Company, or
- (c) an acquisition that is a significant acquisition at over the 100% level under subsection 35.1(4) of Form 41-101F1 ~~or~~ a major acquisition, as applicable.

The issuer should consider the facts of each situation to determine whether a reasonable investor would regard the primary business of the issuer to be the acquired business or related businesses.

(2) The periods for which the issuer must provide financial statements under Item 32 of Form 41-101F1 for an acquired business or businesses that are regarded as the primary business of the issuer should be determined in reference to sections 32.2 and 32.3 of Form 41-101F1, and with the same exceptions, where applicable, set out in paragraphs 32.4(a) through (e) of Form 41-101F1. For example, for an issuer that is a reporting issuer in at least one jurisdiction immediately before filing a long form prospectus, the reference to three years in subparagraph 32.2(6)(a) of Form 41-101F1 should be read as two years under paragraphs 32.4(a), (b), (d) and (e) of Form 41-101F1.

### 5.4. Interpretation of issuer – predecessor entity

(1) An issuer is required to provide historical financial statements under Item 32 of the Form 41-101F1 or Form 41-101F4, as applicable, for any predecessor entity. This includes financial statements of acquired businesses that are unrelated and not otherwise individually significant, but together form the basis of the business of the issuer. In these circumstances, the issuer should consider including pro forma financial statements in the prospectus giving effect to the recently completed or proposed acquisition of a predecessor entity.

(2) If an issuer determines the financial statements of certain acquired businesses referred to in subsection (1) are not relevant, the issuer should utilize the pre-filing procedures in Policy Statement 11-202 to determine whether it would require an exemption from the requirement to include these financial statements.

### 5.5. Sufficiency of financial history included in a long form prospectus

(1) Item 32 of Form 41-101F1 or Form 41-101F4, as applicable, prescribes the issuer financial statements that must be included in a long form prospectus. We recognize that an issuer, at the time of filing a long form prospectus, may have been in existence for less than one year. We expect that in many situations the limited historical financial statement information that is available for such an issuer may be adequately supplemented by other relevant information disclosed in the long form prospectus. However, if the issuer cannot provide financial statements for a period of at least 12 months and the long form prospectus does not otherwise contain information concerning the business conducted or to be conducted by the issuer that is sufficient to enable an investor to make an informed investment decision, a securities regulatory authority or regulator may consider this a key factor when deciding whether it should refuse to issue a receipt for the long form prospectus.

(2) A reference to a prospectus includes a preliminary prospectus. Consequently, the time references in sections 32.2, 32.3, 35.5 and 35.6 of Form 41-101F1 or Form 41-101F4, as applicable, should be considered as at the date of the preliminary long form prospectus and again at the date of the final long form prospectus for both the issuer and any business acquired or to be acquired. Depending on the period of time between the dates of the preliminary and final long form prospectuses, an issuer may have to include more recent financial statements.

(3) An issuer is subject to certain additional disclosure requirements when it discloses an interim financial report for a period in the year of adopting IFRS, as set out in subparagraph 32.3(2)(e) and subsection 32.3(4) of Form 41-101F1 or subparagraph 32.3(2)(e) and subsection 32.3(5) of Form 41-101F4, as applicable. These requirements only apply to interim financial reports relating to periods in the year of adopting IFRS and therefore do not apply if the prospectus includes annual financial statements prepared in accordance with IFRS.

An issuer is required to provide an opening IFRS statement of financial position at the date of transition to IFRS. An issuer with, for example, a year-end of December 31, 2010 that files a prospectus for which it must include its first interim financial report in the year of adopting IFRS for the period ended March 31, 2011, must generally provide an opening IFRS statement of financial position at January 1, 2010.

An issuer must also include various reconciliations required by IFRS 1 to explain how the transition from previous GAAP to IFRS has affected its reported financial position, financial performance and cash flows. In the first interim period IFRS 1 requires certain additional reconciliations which relate to annual periods and the date of transition to IFRS. Where an issuer that was not a reporting issuer in at least one jurisdiction immediately before filing the prospectus includes an interim financial report in respect of the second or third interim period in the year of adopting IFRS, subsection 32.3(4) of Form 41-101F1 or subsection 32.3(5) of Form 41-101F4, as applicable, requires these additional reconciliations to be included in the prospectus. Alternatively, pursuant to subsection 32.3(4) of Form 41-101F1, or subsection 32.3(5) of Form 41-101F4, as applicable, the issuer may include the first interim financial report in the year of adopting IFRS as this report includes the required reconciliations.

These additional reconciliations may be summarized as follows:

- ~~reconciliations of the issuer's equity presented in accordance with previous GAAP to its equity in accordance with IFRS for the date of transition to IFRS (January 1, 2010 in the above-noted example);~~

- ~~reconciliations of the issuer's equity presented in accordance with previous GAAP to its equity in accordance with IFRS for the end of the latest period presented in the issuer's most recent annual financial statements in accordance with previous GAAP (December 31, 2010 in the above-noted example); and~~

- ~~a reconciliation of the issuer's total comprehensive income (or total profit or loss) presented in accordance with previous GAAP to its total comprehensive income in accordance with IFRS for the latest period in the issuer's most recent annual financial statements presented in the prospectus in accordance with previous GAAP (year ended December 31, 2010 in the above-noted example).~~

The reconciliations summarized above must give sufficient detail to enable investors to understand the material adjustments to the statement of financial position, statement of comprehensive income and statement of cash flows.

## **5.6. Applications for exemption from requirement to include financial statements of the issuer**

(1) We believe investors should receive in a long form prospectus for an IPO [under Form 41-101F1](#) no less than three [years of audited historical financial statements and under Form 41-101F4 no less than two](#) years of audited historical financial statements and that relief from the financial statements requirements should be granted only in unusual circumstances and generally not related solely to the cost or the time involved in preparing and auditing the financial statements.

(2) In view of our reluctance to grant exemptions from the requirement to include audited historical financial statements, issuers seeking relief should consult with staff on a pre-filing basis.

(3) Considerations relevant to granting an exemption from the requirement to include financial statements, generally for the years immediately preceding the issuer's most recently completed financial year, may include the following:

The issuer's historical accounting records have been destroyed and cannot be reconstructed.

(a) In this case, as a condition of granting the exemption, the issuer may be requested by a securities regulatory authority or regulator to

(i) represent in writing to the securities regulatory authority or regulator, no later than the time the preliminary long form prospectus is filed, that the issuer made every reasonable effort to obtain copies of, or reconstruct, the historical accounting records necessary to prepare and audit the financial statements, but such efforts were unsuccessful, and

(ii) disclose in the long form prospectus the fact that the historical accounting records have been destroyed and cannot be reconstructed.

The issuer has emerged from bankruptcy and current management is denied access to the historical accounting records necessary to audit the financial statements.

(b) In this case, as a condition of granting the exemption, the issuer may be requested by a securities regulatory authority or regulator to

(i) represent in writing to the securities regulatory authority or regulator, no later than the time the preliminary long form prospectus is filed, that the issuer has made every reasonable effort to obtain access to, or copies of, the historical accounting records necessary to audit the financial statements but that such efforts were unsuccessful, and

(ii) disclose in the long form prospectus the fact that the issuer has emerged from bankruptcy and current management is denied access to the historical accounting records.

The issuer has undergone a fundamental change in the nature of its business or operations affecting a majority of its operations and all, or substantially all, of the executive officers and directors of the company have changed.

(c) The evolution of a business or progression along a development cycle will not be considered to be a fundamental change in an issuer's business or operations. Relief from the requirement to include financial statements of the issuer required by the Regulation for the year in which the change occurred, or for the most recently completed financial year if the change in operations occurred during the issuer's current financial year, generally will not be granted.

(4) If, in unusual circumstances, relief from Part 4 of the Regulation is granted, additional financial information will likely be requested to allow a reader to gain a similar understanding of the entity's financial position and prospects as one would gain from the information required in Part 4 of the Regulation.



Examples of acceptable additional information include an audited interim financial report, audited divisional statements of comprehensive income or cash flows, financial statements accompanied by an auditor's report that expresses a modified opinion, or audited statements of net operating income.

#### **5.7. Additional information**

An issuer may find it necessary, in order to meet the requirement for full, true and plain disclosure contained in securities legislation, to include certain additional information in its long form prospectus, such as separate financial statements of a subsidiary of the issuer in a long form prospectus, even if the financial statements of the subsidiary are included in the consolidated financial statements of the issuer. For example, separate financial statements of a subsidiary may be necessary to help explain the risk profile and nature of the operations of the subsidiary.

#### **5.8. Audit and review of financial statements included or incorporated by reference into a long form prospectus**

(1) Part 4 of the Regulation requires that all financial statements included in a long form prospectus be audited, except financial statements specifically exempted in the Regulation. This requirement extends to financial statements of subsidiaries and other entities even if the financial statements are not required to be included in the long form prospectus but have been included at the discretion of the issuer.

(2) *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* (~~“Regulation 52-107”~~) requires that financial statements, other than acquisition statements, that are required to be audited by securities legislation, such as this Regulation, be accompanied by an auditor's report that expresses an unmodified opinion if they were audited in accordance with Canadian GAAS or International Standards on Auditing, or contain an unqualified opinion if they were audited in accordance with U.S. PCAOB GAAS. This requirement applies to all financial statements included in the long form prospectus under Item 32 of Form 41-101F~~1~~<sup>4</sup> or Form 41-101F4, as applicable, including financial statements from entities acquired or to be acquired that are the primary business or the predecessor of the issuer. For greater clarity, subsections 3.12(3) and 4.12(6) of Regulation 52-107 only apply to financial statements included in the long form prospectus pursuant to Item 35 of Form 41-~~101F1~~ or Form 41-101F4, as applicable. Relief may be granted to non-reporting issuers in appropriate circumstances to permit the auditor's report on financial statements to contain a qualified opinion relating to opening inventory if there is a subsequent audited period of at least six months on which the auditor's report expresses an unmodified opinion and the business is not seasonal. Issuers requesting this relief should be aware that Regulation 51-102 or Regulation 51-103, as applicable, requires an issuer's comparative financial statements be accompanied by an auditors' report that expresses an unmodified opinion.

#### **5.9. Financial statement disclosure for significant acquisitions and major acquisitions**

(1) **Applicable principles in Regulation 51-102 and Regulation 51-103** – Generally, it is intended that the disclosure requirements set out in Item 35 of Form 41-101F1 for significant acquisitions or Form 41-101F4 for major acquisitions, as applicable, follow the requirements in Part 8 of Regulation 51-~~102~~<sup>102</sup> or in section 22 of Regulation 51-103, as applicable.

(1.1.) The guidance in Part 8 of the Policy Statement to Regulation 51-102 (“Policy Statement 51-102”) apply to any disclosure of a significant business acquisition in a long form prospectus required by Item 35 of Form 41-101F1, except

- (a) any headings in Part 8 of Policy Statement 51-102 should be disregarded,



- (b) subsections 8.1(1), 8.1(5), 8.7(8), and 8.10(2) of Policy Statement 51-102 do not apply,
- (c) other than in subsections 8.3(4) and 8.7(7) of Policy Statement 51-102, any references to a “reporting issuer” should be read as an “issuer”,
- (d) any references to the “Regulation” should be read as “Regulation 51-102”,
- (e) any references to a provision in Regulation 51-102 in Policy Statement 51-102 should be read to include the following “as it applies to a long form prospectus pursuant to Item 35 of Form 41-101F1”,
- (f) any references to “business acquisition report” should be read as “long form prospectus”,
- (g) in subsection 8.1(2) of Policy Statement 51-102, the term “file a copy of the documents as its business acquisition report” should be read as “include that disclosure in its long form prospectus in lieu of the significant acquisition disclosure required under Item 35 of Form 41-101F1”,
- (h) in subsection 8.2(1) of Policy Statement 51-102,
- (i) the term “The test” should be read as “For any completed acquisition, the test”,
- (ii) the sentence “For any proposed acquisition of a business or related businesses by an issuer that has progressed to a state where a reasonable person would believe that the likelihood of the issuer completing the acquisition is high, the test must be applied using the financial statements included in the long form prospectus.” should be added after “the business.”, and
- (iii) the term “business acquisition report will be required to be filed” should be read as “disclosure regarding the significant acquisition is required to be included in the issuer’s long form prospectus”,
- (i) in subsection 8.3(1) of Policy Statement 51-102, the term “filing a business acquisition report” should be read as “the financial statements used for the optional tests”,
- (j) in section 8.5, and subsection 8.7(4), of Policy Statement 51-102, the term “filed” wherever it occurs, should be read as “included in the long form prospectus”,
- (k) in subsection 8.7(1) of Policy Statement 51-102, the term “as already filed” should be read as “included in the long form prospectus”,
- (l) in subsection 8.7(2) of Policy Statement 51-102, the term “filed under the Regulation” should be read as “included in the long form prospectus”,
- (m) in subsection 8.7(4) of Policy Statement 51-102, the term “presented” should be read as “for which financial statements are included in the prospectus”,
- (n) in subsection 8.7(6) of Policy Statement 51-102, the term “for which financial statements are included in the long form prospectus” should be added after “financial year”,
- (o) in paragraph 8.8(a) of Policy Statement 51-102, the term “prior to the deadline for filing the business acquisition report” should be read as “using the pre-filing procedures referred to in section 5.1 of this Policy”,
- (p) in subsection 8.9(1) of Policy Statement 51-102, the term “before the filing deadline for the business acquisition report and before the closing date of the transaction, if

applicable. Reporting issuers are reminded that many securities regulatory authorities and regulators do not have the power to grant retroactive relief" should be read as "using the pre-filing procedures referred to in section 5.1 of this Policy", ~~and~~

(q) in subparagraphs 8.9(4)(a)(i) and 8.9(4)(b)(i) of Policy Statement 51-102, the term "no later than the time the business acquisition report is required to be filed" wherever it occurs should be read as "using the pre-filing procedures referred to in section 5.1 of this Policy", ~~and~~

(r) in subparagraph 8.10(1) of Policy Statement 51-102, the term "but must be reviewed" should be added after "may be unaudited".

**(2) Completed significant acquisitions and major acquisitions and the obligation to provide business acquisition report or Report of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition level disclosure for a non-reporting issuer** ~~(2)~~

~~For an issuer that is not a reporting issuer in any jurisdiction immediately before filing the long form prospectus (a "non-reporting issuer"), the long form prospectus disclosure requirements for a significant acquisition or a major acquisition, as applicable, are generally intended to mirror those for reporting issuers subject to Part 8 of Regulation 51-102-102 or section 22 of Regulation 51-103, as applicable. To determine whether an acquisition is a significant acquisition or a major acquisition, as applicable, non-reporting issuers would first look to the guidance under section 8.3 of Regulation 51-102-102 or to the definition of "major acquisition" in Regulation 51-103, as applicable.~~

~~For other than venture issuers and IPO venture issuers, the~~ initial test for significance would be calculated based on the financial statements of the issuer and acquired business or related businesses for the most recently completed financial year of each that ended before the acquisition date.

~~For other than venture issuers and IPO venture issuers, to~~ recognize the possible growth of a non-reporting issuer between the date of its most recently completed year end and the acquisition date and the corresponding potential decline in significance of the acquisition to the issuer, issuers should refer to the guidance in paragraph 35.1(4)(b) of Form 41-101F1 to perform the optional test. The applicable time period for this optional test for the issuer is the most recently completed interim period or financial year for which financial statements of the issuer are included in the prospectus and for the acquired business or related businesses is the most recently completed interim period or financial year ended before the date of the long form prospectus

The significance thresholds for IPO ~~venture~~ senior unlisted issuers are identical to the significance thresholds for ~~venture~~ senior unlisted issuers ~~in the case of Regulation 51-102.~~

The timing of the disclosure requirements set out in subsection 35.3(1) of Form 41-~~101F1-101F1~~ or subsection 35.4(1) of Form 41-101F4, as applicable, are based on the principles under section 8.2 of Regulation 51-~~102-102~~ or section 21 of Regulation 51-103. For reporting issuers, subsection 8.2(2) of Regulation 51-102 or paragraph 21(2)(b) of Regulation 51-103, as applicable, sets out the timing of disclosures for significant acquisitions or major acquisitions, as applicable, where the acquisition occurs within 45 days after the year end of the acquired business. However, for IPO senior unlisted issuers and IPO venture issuers, paragraph 35.3(1)(d) ~~imposes of Form 41-101F1 and paragraph 35.4(1)(d) of Form 41-101F4, respectively, impose~~ a disclosure requirement for all significant acquisitions completed more than 90 days before the date of the long form prospectus, where the acquisition occurs within 45 days after the year end of the acquired business.

This differs from the deadlines for filing a business acquisition report ~~filing deadline~~ for ~~venture~~ senior unlisted issuers under paragraph 8.2(2)(b) of Regulation 51-102 ~~where the or financial statements in a material change report for venture issuers under section 21 of Regulation 51-103, as applicable. The~~ business acquisition report deadline for any

significant acquisition where the acquisition occurs within 45 days after the year end of the acquired business is within 120 days after the acquisition date. [For a venture issuer, the deadline for filing financial statements under a Report of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition is the same.](#)

(3) **Probable acquisitions** – When interpreting the phrase "where a reasonable person would believe that the likelihood of the acquisition being completed is high", it is our view that the following factors may be relevant in determining whether the likelihood of an acquisition being completed is high:

- (a) whether the acquisition has been publicly announced;
- (b) whether the acquisition is the subject of an executed agreement;
- (c) the nature of conditions to the completion of the acquisition including any material third party consents required.

The test of whether a proposed acquisition "has progressed to a state where a reasonable person would believe that the likelihood of the acquisition being completed is high" is an objective, rather than subjective, test in that the question turns on what a "reasonable person" would believe. It is not sufficient for an officer of an issuer to determine that he or she personally believes that the likelihood of the acquisition being completed is or is not high. The officer must form an opinion as to what a reasonable person would believe in the circumstances. In the event of a dispute, an objective test requires an adjudicator to decide whether a reasonable person would believe in the circumstances that the likelihood of an acquisition being completed was high. By contrast, if the disclosure requirement involved a subjective test, the adjudicator would assess an individual's credibility and decide whether the personal opinion of the individual as to whether the likelihood of the acquisition being completed was high was an honestly held opinion. Formulating the disclosure requirement using an objective test rather than a subjective test strengthens the basis upon which the regulator may object to an issuer's application of the test in particular circumstances.

We generally presume that the inclusion of financial statements or other information is required for all acquisitions that are, or would be, significant under Part 8 of Regulation 51-~~102~~-102 [or in the definition of "major acquisition" in Regulation 51-103, as applicable.](#) Reporting issuers can rebut this presumption if they can provide evidence that the financial statements or other information are not required for full, true and plain disclosure.

(4) **Satisfactory alternative financial statements or other information** – Issuers must satisfy the disclosure requirements in section 35.5 or section 35.6 of Form 41-101F1 [or sections 35.6 and 35.7 of Form 41-101F4, as applicable.](#) by including either:

- (i) the financial statements or other information that would be required by Part 8 of Regulation 51-102 [or section 22 of Regulation 51-103, as applicable;](#) or
- (ii) satisfactory alternative financial statements or other information.

Satisfactory alternative financial statements or other information may be provided to satisfy the requirements of subsection 35.5(3) or subsection 35.6(3) of Form 41-101F1 [or subsection 35.6\(3\) or subsection 35.7\(3\) of Form 41-101F4, as applicable.](#) when the financial statements or other information that would be required by Part 8 of Regulation 51-~~102~~-102 [or section 22 of Regulation 51-103, as applicable.](#) relate to a financial year ended within 90 days before the date of the long form prospectus or an interim period ended within 60 days before the date of the long form prospectus for issuers that are [senior unlisted issuers or a mid-year period ended within 60 days before the date of the long form prospectus for issuers that are](#) venture issuers, and 45 days for issuers that are not [senior unlisted issuers or](#) venture issuers. In these circumstances, we believe that satisfactory alternative financial statements or other information would not have to include any

financial statements or other information for the acquisition or probable acquisition related to:

(a) a financial year ended within 90 days before the date of the long form prospectus; or

(b) for issuers that are senior unlisted issuers, an interim period ended within 60 days before the date of the long form prospectus ~~for issuers that are venture issuers, and 45 days for issuers that are not venture issuers.~~

(c) for issuers that are venture issuers, a mid-year period ended within 60 days before the date of the long form prospectus.

(d) for issuers that are IPO venture issuers, a mid-year period ended within 45 days before the date of the long form prospectus; or

(e) for issuers that are not senior unlisted issuers, venture issuers or IPO venture issuers an interim period ended within 45 days before the date of the long form prospectus.

An example of satisfactory alternative financial statements or other information that we will generally find acceptable would be:

~~(ef)~~ comparative annual financial statements or other information for the acquisition or probable acquisition for at least the number of financial years as would be required under Part 8 of Regulation 51-102 or section 22 of Regulation 51-103 that ended more than 90 days before the date of the long form prospectus, audited for the most recently completed financial period in accordance with section 4.2 of the Regulation, and reviewed for the comparative period in accordance with section 4.3 of the Regulation;

~~(dg)~~ a comparative interim financial report or other information for the acquisition or probable acquisition for

(i) any interim period ended subsequent to the latest annual financial statements included in the long form prospectus and more than 60 days before the date of the long form prospectus for issuers that are ~~venture~~ senior unlisted issuers, and 45 days for issuers that are not senior unlisted issuers, venture issuers or IPO venture issuers reviewed in accordance with section 4.3 of the Regulation; or

(ii) any mid-year period ended subsequent to the latest annual financial statements included in the long form prospectus and more than 60 days before the date of the long form prospectus for issuers that are venture issuers and 45 days for issuers that are IPO venture issuers reviewed in accordance with section 4.3 of the Instrument; and

~~(e) — h)~~ for issuers that are not venture issuers or IPO venture issuers, pro forma financial statements or other information required under Part 8 of Regulation 51-102.

If the issuer intends to include financial statements as set out in the example above as satisfactory alternative financial statements, we ask that this be highlighted in the cover letter to the long form prospectus. If the issuer does not intend to include financial statements or other information, or intends to file financial statements or other information that are different from those set out above, the issuer should use the pre-filing procedures in Policy Statement 11-202.

(5) **Acquired business has recently completed an acquisition** – When an issuer acquires a business or related businesses that has itself recently acquired another business or related businesses (an “indirect acquisition”), the issuer should consider whether long form prospectus disclosure about the indirect acquisition, including historical financial statements, is necessary to satisfy the requirement that the long form prospectus contain full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities being distributed. In making this determination, the issuer should consider the following factors:

- ~~\_\_\_\_\_~~ if the indirect acquisition would meet any of the significance tests in section 35.1(4) of Form 41-101F1 or in the definition of "major acquisition" in Regulation 51-103, as applicable, when the issuer applies each of those tests to its proportionate interest in the indirect acquisition of the business;

- ~~\_\_\_\_\_~~ if the amount of time between the separate acquisitions is such that the effect of the first acquisition is not adequately reflected in the results of the business or related businesses the issuer is acquiring.

(6) **Financial statements or other information** – Paragraphs 35.5(2)(b) and 35.6(2)(b) of Form 41-101F1 and paragraphs 35.6(2)(b) and 35.7(2)(b) of Form 41-101F4, as applicable, discuss financial statements or other information for the acquired business or related businesses. This “other information” is intended to capture the financial information disclosures required under Part 8 of Regulation 51-102 and section 22 of Regulation 51-103, as applicable, other than financial statements. An example of “other information” would include the operating statements, property descriptions, production volumes and reserves disclosures described under section 8.10 of Regulation 51-~~102~~ 102 or section 29 of Regulation 51-103, as applicable,

Section 3.11 of Regulation 52-107 permits acquisition statements included in a business acquisition report under Regulation 51-102 or financial statements in a material change report under Regulation 51-103, as applicable, or prospectus to be prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to private enterprises in certain circumstances. The ability to present acquisition statements using Canadian GAAP applicable to private enterprises would not extend to a situation where an entity acquired or to be acquired is considered the primary business or the predecessor of the issuer.

#### **5.10. Pro forma financial statements for acquisitions of a predecessor entity, a business or businesses acquired by the issuer, or other entity**

The financial statements for acquisitions of a predecessor entity, a business or businesses acquired by the issuer, or other entity must be filed under Item 32 of Form 41-101F1, if the entities or businesses satisfy the conditions of paragraph 32.1(a), (b), or (c) of Form 41-101F1. Despite this requirement, acquisitions of a predecessor entity, a business or businesses acquired by the issuer, or other entity may also be subject to the requirements in Item 35 of Form 41-101F1. For example, the long form prospectus should include pro forma financial statements and a description of the entities or businesses.

### **PART 6 ADVERTISING OR MARKETING ACTIVITIES IN CONNECTION WITH PROSPECTUS OFFERINGS**

#### **6.1. Scope**

(1) The discussion below is focused on the impact of the prospectus requirement on advertising or marketing activities in connection with a prospectus offering.

(2) Issuers and market participants who engage in advertising or marketing activities must also consider the impact of the registration requirement in each jurisdiction where such advertising or marketing activities are undertaken. Unless an exemption to the registration requirement is available, such activities may be made only by a person who is registered in the appropriate category having regard to the securities that are the subject of the advertising or marketing activities.

(3) Advertising or marketing activities are also subject to regulation under securities legislation and other rules, including those relating to disclosure, and insider trading and registration, which are not discussed below.

#### **6.2. The prospectus requirement**

(1) Securities legislation generally provides that no one may trade in a security where that trade would be a distribution unless the prospectus requirement has been satisfied, or an exemption is available.

(2) The analysis of whether any particular advertising or marketing activities is prohibited by virtue of the prospectus requirement turns largely on whether the activities constitute a trade and, if so, whether such a trade would constitute a distribution.

(3) In Québec, since securities legislation has been designed without the notion of a “trade”, the analysis is dependent solely on whether the advertising or marketing activities constitute a distribution.

(4) Definition of “trade” – Securities legislation (other than the securities legislation of Québec) defines a “trade” in a non-exhaustive manner to include, among other things

• ~~any sale or disposition of a security for valuable consideration,~~

• ~~any receipt by a registrant of an order to buy or sell a security,~~  
and

• ~~any act, advertisement, solicitation, conduct or negotiation directly or indirectly in furtherance of any of the foregoing.~~

(5) Any advertising or marketing activities that can be reasonably regarded as intended to promote a distribution of securities would be “conduct directly or indirectly in furtherance” of the distribution of a security and, therefore, would fall within the definition of a trade.

(6) **Definition of distribution** – Even though advertising or marketing activities constitute a “trade” for the purposes of securities legislation (other than the securities legislation of Québec), they would be prohibited by virtue of the prospectus requirement only if they also constitute a distribution under securities legislation. Securities legislation (other than the securities legislation of Québec) defines a distribution to include a “trade” in, among other things, previously unissued securities and securities that form part of a control block.

(7) The definition of distribution under the securities legislation of Québec includes the endeavour to obtain or the obtaining of subscribers or purchasers of previously unissued securities.

(8) **Prospectus exemptions** – It has been suggested by some that advertising or marketing activities, even if clearly made in furtherance of a distribution, could be undertaken in certain circumstances on a prospectus exempt basis. Specifically, it has been suggested that if an exemption from the prospectus requirement is available in respect of a specific distribution (even though the securities will be distributed under a prospectus), advertising or marketing related to such distribution would be exempt from the prospectus requirement. This analysis is premised on an argument that the advertising or marketing activities constitute one distribution that is exempt from the prospectus requirement while the actual sale of the security to the purchaser constitutes a second discrete distribution effected pursuant to the prospectus.

(9) We are of the view that this analysis is contrary to securities legislation. In these circumstances, the distribution in respect of which the advertising or marketing activities are undertaken is the distribution pursuant to the anticipated prospectus. Advertising or marketing must be viewed in the context of the prospectus offering and as an activity in furtherance of that distribution. If it were otherwise, the overriding concerns implicit and explicit in securities legislation regarding equal access to information, conditioning of the market, tipping and insider trading, and the provisions of the legislation designed to ensure such access to information and curb such abuses, could be easily circumvented.

(10) We recognize that an issuer and a dealer may have a demonstrable bona fide intention to effect an exempt distribution and this distribution may be abandoned in favour of a prospectus offering. In these very limited circumstances, there may be two separate distributions. From the time when it is reasonable for a dealer to expect that a bona fide exempt distribution will be abandoned in favour of a prospectus offering, the general rules relating to advertising or marketing activities that constitute an act in furtherance of a distribution will apply.

### 6.3. Advertising or marketing activities

(1) The prospectus requirement applies to any act, advertisement, solicitation, conduct or negotiation directly or indirectly in furtherance of a distribution unless a prospectus exemption is available. Accordingly, advertising or marketing activities intended to promote the distribution of securities, in any form, would be prohibited by virtue of the prospectus requirement. Advertising or marketing activities subject to the prospectus requirement may be oral, written or electronic and include the following:

- ~~\_\_\_\_\_~~ television or radio advertisements or commentaries;
- ~~\_\_\_\_\_~~ published materials;
- ~~\_\_\_\_\_~~ correspondence;
- ~~\_\_\_\_\_~~ records;
- ~~\_\_\_\_\_~~ videotapes or other similar material;
- ~~\_\_\_\_\_~~ market letters;
- ~~\_\_\_\_\_~~ research reports;
- ~~\_\_\_\_\_~~ circulars;
- ~~\_\_\_\_\_~~ promotional seminar text;
- ~~\_\_\_\_\_~~ telemarketing scripts;
- ~~\_\_\_\_\_~~ reprints or excerpts of any other sales literature.

(2) Advertising or marketing activities that are not in furtherance of a distribution of securities would not generally fall within the definition of a distribution and, therefore, would not be prohibited by virtue of the prospectus requirement. The following activities would not generally be subject to the prospectus requirement:

- ~~\_\_\_\_\_~~ advertising and publicity campaigns that are aimed at either selling products or services of the issuer or raising public awareness of the issuer;
- ~~\_\_\_\_\_~~ communication of factual information concerning the business of the issuer that is released in a manner, timing and form that is consistent with the regular past communications practices of the issuer if that communication does not refer to or suggest the distribution of securities;
- ~~\_\_\_\_\_~~ the release or filing of information that is required to be released or filed pursuant to securities legislation.

(3) Any activities that form part of a plan or series of activities undertaken in anticipation or in furtherance of a distribution would usually trigger the prospectus requirement, even if they would be permissible if viewed in isolation. Similarly, we may



still consider advertising or marketing activities that do not indicate that a distribution of securities is contemplated to be in furtherance of a distribution by virtue of their timing and content. In particular, where a private placement or other exempt distribution occurs prior to or contemporaneously with a prospectus offering, we may consider activities undertaken in connection with the exempt distribution as being in furtherance of the prospectus offering.

#### **6.4. Pre-marketing and solicitation of expressions of interest in the context of a bought deal**

(1) In general, any advertising or marketing activities undertaken in connection with a prospectus prior to the issuance of a receipt for the preliminary prospectus are prohibited under securities legislation by virtue of the prospectus requirement.

(2) In the context of a bought deal, a limited exception to the prospectus requirement has been provided in Part 7 of Regulation 44-101. The exception is limited to communications by a dealer, directly or through any of its directors, officers, employees or agents, with any person (other than another dealer) for the purpose of obtaining from that person information as to the interest that it, or any person that it represents, may have in purchasing securities of the type that are proposed to be distributed, prior to a preliminary prospectus relating to those securities being filed with the relevant securities regulatory authorities.

(3) The conditions set out in Part 7 of Regulation 44-101, including the entering into of an enforceable agreement between the issuer and an underwriter or underwriters who have agreed to purchase the securities and the issuance and filing of a press release announcing the agreement, must be satisfied prior to any solicitation of expressions of interest.

(4) A distribution of securities commences at the time when

• \_\_\_\_\_ a dealer has had discussions with an issuer or a selling securityholder, or with another dealer that has had discussions with an issuer or a selling securityholder about the distribution, and

• \_\_\_\_\_ those distribution discussions are of sufficient specificity that it is reasonable to expect that the dealer (alone or together with other dealers) will propose to the issuer or the selling securityholder an underwriting of the securities.

(5) We understand that many dealers communicate on a regular basis with clients and prospective clients concerning their interest in purchasing various securities of various issuers. We will not generally consider such ordinary course communications as being made in furtherance of a distribution. However, from the commencement of a distribution, communications by the dealer, with a person designed to have the effect of determining the interest that it, or any person that it represents, may have in purchasing securities of the type that are the subject of distribution discussions, that are undertaken by any director, officer, employee or agent of the dealer

(a) who participated in or had actual knowledge of the distribution discussions, or

(b) whose communications were directed, suggested or induced by a person referred to in (a), or another person acting directly or indirectly at or upon the direction, suggestion or inducement of a person referred to in (a),

are considered to be in furtherance of the distribution and contrary to securities legislation.

(6) From the commencement of the distribution no communications, market making, or other principal trading activities in securities of the type that are the subject of distribution discussions may be undertaken by a person referred to in paragraph 5(a), above, or at or



upon the direction, suggestion or inducement of a person or persons referred to in paragraph 5(a) or (b) above until the earliest of

• \_\_\_\_\_ the issuance of a receipt for a preliminary prospectus in respect of the distribution,

• \_\_\_\_\_ the time at which a press release that announces the entering into of an enforceable agreement in respect of a bought deal is issued and filed in accordance with Part 7 of Regulation 44-101, and

• \_\_\_\_\_ the time at which the dealer determines not to pursue the distribution.

(7) We note that the Investment Industry Regulatory Organization of Canada has adopted IROC Rule 29.13 which is consistent with the above discussion relating to pre-marketing of bought deals of equity securities. However, the principles articulated above apply to all offerings, whether of debt or equity securities, or a combination.

#### **6.5. Advertising or marketing activities during the waiting period**

(1) Securities legislation provides an exception to the prospectus requirement for limited advertising or marketing activities during the waiting period between the issuance of the receipt for the preliminary prospectus and the receipt for the final prospectus. Despite the prospectus requirement, it is permissible during the waiting period to

(a) distribute notices, circulars, advertisements, letters or other communications that

- \_\_\_\_\_ “identify” the securities proposed to be issued,
- \_\_\_\_\_ state the price of such securities, if then determined, and
- \_\_\_\_\_ state the name and address of a person from whom purchases of securities may be made,

provided that any such notice, circular, advertisement, letter or other communication states the name and address of a person from whom a preliminary prospectus may be obtained,

(b) distribute the preliminary prospectus, and

(c) solicit expressions of interest from a prospective purchaser, if prior to such solicitation or forthwith after the prospective purchaser indicates an interest in purchasing the securities, a copy of the preliminary prospectus is forwarded to the prospective purchaser.

(2) The use of any other marketing information or materials during the waiting period would result in the violation of the prospectus requirement.

(3) The “identification” of the security does not permit an issuer or dealer to include a summary of the commercial features of the issue. These details are set out in the preliminary prospectus which is intended as the main disclosure vehicle pending the issuance of the final receipt. The purpose of the permitted advertising or marketing activities during the waiting period is essentially to alert the public to the availability of the preliminary prospectus.

(4) For the purpose of identifying a security, the advertising or marketing material may only

- \_\_\_\_\_ indicate whether a security represents debt or a share in a company or an interest in a non-corporate entity (e.g. a unit of undivided ownership in a film property) or a partnership interest,

- \_\_\_\_\_ name the issuer if the issuer is a reporting issuer, or name and describe briefly the business of the issuer if the issuer is not already a reporting issuer (the description of the business should be cast in general terms and should not attempt to summarize the proposed use of proceeds),

- \_\_\_\_\_ indicate, without giving details, whether the security qualifies the holder for special tax treatment, and

- \_\_\_\_\_ indicate how many securities will be made available.

#### **6.6. Green sheets**

(1) Some dealers prepare summaries of the principal terms of an offering, sometimes referred to as green sheets. Typically green sheets include information beyond the limited information for which an exemption to the prospectus requirement is available during the waiting period. If so, we would consider the distribution of a green sheet to a potential investor to contravene the prospectus requirement.

(2) Including material information in a green sheet or other marketing communication that is not contained in the preliminary prospectus could indicate a failure to provide in the preliminary prospectus full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities offered by the prospectus and result in the prospectus certificate constituting a misrepresentation.

(3) We may request copies of green sheets and other advertising or marketing materials as part of our prospectus review procedures. Any discrepancies between the content of a green sheet and the preliminary prospectus could result in the delay or refusal of a receipt for a final prospectus and, in appropriate circumstances, could result in enforcement action.

#### **6.7. Advertising or marketing activities following the issuance of a receipt for a final prospectus**

Advertising or marketing activities that are not prohibited by the prospectus requirement during the waiting period may also be undertaken on the same basis after a receipt has been issued for the final prospectus relating to the distribution. In addition, the prospectus and any document filed with or referred to in the prospectus may be distributed.

#### **6.8. Sanctions and enforcement**

Any contravention of the prospectus requirement through the advertising or marketing activities is a serious matter that could result in a cease trade order in respect of the preliminary prospectus to which such advertising or marketing activities relate. In addition, a receipt for a final prospectus relating to any such offering may be refused. In appropriate circumstances, enforcement proceedings may be initiated.

#### **6.9. Media reports and coverage**

(1) We recognize that an issuer does not have control over media coverage; however, an issuer should take appropriate precautions to ensure that media coverage which can reasonably be considered to be in furtherance of a distribution of securities does not occur after a decision has been made to file a preliminary prospectus or during the waiting period.

(2) We may investigate the circumstances surrounding media coverage of an issuer which appears immediately prior to or during the waiting period and which can reasonably be considered as being in furtherance of a distribution of securities. Action will be taken in appropriate circumstances.

### 6.10. Disclosure practices

At a minimum, participants in all prospectus distributions should consider the following practices to avoid contravening securities legislation:

- ~~\_\_\_\_\_~~ Directors or officers of an issuer should not give interviews to the media immediately prior to or during the waiting period. Directors and officers should normally limit themselves to responding to unsolicited inquiries of a factual nature made by shareholders, securities analysts, financial analysts, the media and others who have a legitimate interest in such information.

- ~~\_\_\_\_\_~~ No director or officer of an issuer should make any statement during the period of distribution of securities (which includes the period from the commencement of the distribution as described in subsection 6.4(4) until the closing of the distribution) which constitutes a forecast, projection or prediction with respect to future financial performance, unless that statement relates to and is consistent with a forecast contained in the prospectus.

- ~~\_\_\_\_\_~~ Underwriters and legal counsel have the responsibility of ensuring that the issuer and all directors and officers of the issuer who may come in contact with the media are fully aware of the restrictions applicable during the period of distribution of securities. It is not sufficient to make those restrictions known only to the officers comprising the working group.

- ~~\_\_\_\_\_~~ Issuers, dealers and other market participants should develop, implement, maintain and enforce procedures to ensure that advertising or marketing activities that are contrary to securities legislation are not undertaken whether intentionally or through inadvertence.

### 6.11. Misleading or untrue statements

In addition to the prohibitions on advertising or marketing activities that result from the prospectus requirement, securities legislation in certain jurisdictions prohibits any person from making any misleading or untrue statements that would reasonably be expected to have a significant effect on the market value of securities. Therefore, in addition to ensuring that advertising or marketing activities are carried out in compliance with the prospectus requirement, issuers, dealers and their advisors must ensure that any statements made in the course of advertising or marketing activities are not untrue or misleading and otherwise comply with securities legislation.

## PART 7 TRANSITION

### 7.1. Transition ~~=~~ Application of Amendments

The amendments to the Regulation and this Policy Statement which came into effect on January 1, 2011 only apply to a preliminary prospectus, an amendment to a preliminary prospectus, a final prospectus or an amendment to a final prospectus of an issuer which includes financial statements of the issuer in respect of periods relating to financial years beginning on or after January 1, 2011.

**Appendix A**

**Financial Statement Disclosure Requirements for Significant Acquisitions**

Chart 1 – Reporting Issuer

Chart 2 – Non-Reporting Issuer

***POLICY STATEMENT TO REGULATION 44-101 RESPECTING SHORT FORM PROSPECTUS DISTRIBUTIONS***

**PART 1 INTRODUCTION AND DEFINITIONS**

**1.1. Introduction and Purpose**

*Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions* (“Regulation 44-101”) sets out the substantive tests for an issuer to qualify to file a prospectus in the form of a short form prospectus. The purpose of Regulation 44-101 is to shorten the time period in which, and streamline the procedures by which, qualified issuers and their selling securityholders can obtain access to the Canadian capital markets through a prospectus offering.

British Columbia, Alberta, Ontario, Manitoba, Nova Scotia and New Brunswick have adopted Regulation 44-101 by way of rule. Saskatchewan and Québec have adopted it by way of regulation. All other jurisdictions have adopted Regulation 44-101 by way of related blanket ruling or order. Each jurisdiction implements Regulation 44-101 by one or more instruments forming part of the law of that jurisdiction (referred to as the “implementing law of the jurisdiction”). Depending on the jurisdiction, the implementing law of the jurisdiction can take the form of regulation, rule, ruling or order.

This Policy Statement to Regulation 44-101 (also referred to as “this Policy Statement” or “this Policy”) provides information relating to the manner in which the provisions of Regulation 44-101 are intended to be interpreted or applied by the provincial and territorial securities regulatory authorities, as well as the exercise of discretion under Regulation 44-101. The Policy Statement to *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* provides guidance for prospectuses filed under securities legislation including short form prospectuses. Issuers should refer to the Policy Statement to Regulation 41-101 as well as this Policy Statement.

Terms used and not defined in this Policy Statement that are defined or interpreted in Regulation 44-101, Regulation 41-101 or a definition instrument in force in the jurisdiction should be read in accordance with Regulation 44-101, Regulation 41-101 or the definition instrument, unless the context otherwise requires.

To the extent that any provision of this Policy is inconsistent or conflicts with the applicable provisions of Regulation 44-101 and Regulation 41-101 in those jurisdictions that have adopted Regulation 44-101 by way of related blanket ruling or order, the provisions of Regulation 44-101 and Regulation 41-101 prevail over the provisions of this Policy.

**1.2. Interrelationship with Local Securities Legislation**

Regulation 44-101 and Regulation 41-101, while being the primary instruments regulating short form prospectus distributions, are not exhaustive. Issuers are reminded to refer to the implementing law of the jurisdiction and other securities legislation of the local jurisdiction for additional requirements that may be applicable to the issuer’s short form prospectus distribution.

**1.3. Interrelationship with Continuous Disclosure (Regulation 51-~~102~~102, Regulation 51-103 and Regulation 81-106)**

The short form prospectus distribution system established under Regulation 44-101 is based on the continuous disclosure filings of reporting issuers pursuant to Regulation 51-~~102~~102, Regulation 51-103 or, in the case of an investment fund, Regulation 81-106. Issuers who wish to use the system should be mindful of their ongoing disclosure and filing obligations under the applicable CD rule. Issues raised in the context of a continuous disclosure review may be taken into consideration by the regulator when determining whether it is in the public interest to refuse to issue a receipt

for a short form prospectus. Consequently, unresolved issues may delay or prevent the issuance of a receipt.

#### **1.4. Process for Prospectus Reviews in Multiple Jurisdictions (Policy Statement 11-202)**

*Policy Statement 11-202 respecting Process for Prospectus Reviews in Multiple Jurisdictions* (“Policy Statement 11-202”) describes the process for filing and review of prospectuses, including investment fund and shelf prospectuses, amendments to prospectuses and related materials in multiple jurisdictions. Policy Statement 11-202 represents the means by which an issuer can enjoy the benefits of co-ordinated review by the securities regulatory authorities in the various jurisdictions in which the issuer has filed a prospectus. Under Policy Statement 11-202, one securities regulatory authority acts as the principal regulator for all materials relating to a filer.

#### **1.5. Interrelationship with Shelf Distributions (Regulation 44-102)**

Issuers qualified under Regulation 44-101 to file a prospectus in the form of a short form prospectus and their securityholders can distribute securities under a short form prospectus using the shelf distribution procedures under Regulation 44-102. The Policy Statement to Regulation 44-102 explains that the distribution of securities under the shelf system is governed by the requirements and procedures of Regulation 44-101 and securities legislation, except as supplemented or varied by Regulation 44-102. Therefore, issuers qualified to file a prospectus in the form of a short form prospectus and selling securityholders of those issuers that wish to distribute securities under the shelf system should have regard to Regulation 44-101 and this Policy first, and then refer to Regulation 44-102 and the accompanying policy for any additional requirements.

#### **1.6. Interrelationship with PREP Procedures (Regulation 44-103)**

*Regulation 44-103 respecting Post-Receipt Pricing* contains the post-receipt pricing procedures (the “PREP procedures”). All issuers and selling securityholders can use the PREP procedures of Regulation 44-103 to distribute securities, other than rights under a rights offering. Issuers and selling securityholders that wish to distribute securities under a prospectus in the form of a short form prospectus using the PREP procedures should have regard to Regulation 44-101 and this Policy first, and then refer to Regulation 44-103 and the accompanying policy for any additional requirements.

#### **1.7. Definitions**

(1) **Approved rating** = Cash settled derivatives are covenant-based instruments that may be rated on a similar basis to debt securities. In addition to the creditworthiness of the issuer, other factors such as the continued subsistence of the underlying interest or the volatility of the price, value or level of the underlying interest may be reflected in the rating analysis for cash settled derivatives. These additional factors may be described by a rating agency by way of a superscript or other notation to a rating. The inclusion of such notations for covenant-based instruments that otherwise fall within one of the categories of an approved rating does not detract from the rating being considered to be an approved rating for the purposes of Regulation 44-101.

A rating agency may also restrict its rating to securities of an issuer that are denominated in local currency. This restriction may be denoted, for example, by the designation “LC”. The inclusion of such a designation in a rating that would otherwise fall within one of the categories of an approved rating does not detract from the rating being considered to be an approved rating for the purposes of Regulation 44-101.

(2) **Asset-backed security** = Issuers should refer to section 1.3(1) of the Policy Statement to Regulation 41-101.

(3) **Current AIF** = An issuer’s AIF filed under the applicable CD rule is a “current AIF” until the issuer files an AIF for the next financial year, or is required by the applicable CD rule to have filed its annual financial statements for the next financial year.

“Current AIF” for a venture issuer means its annual report filed in accordance with Regulation 51-103 which is required to include its annual financial statements, or, in the case of an SEC issuer, the alternative disclosure permitted by section 42 of Regulation 51-103. If an issuer fails to file a new AIF by the filing deadline under the applicable CD rule for its annual financial statements, it will not have a current AIF and will not qualify under Regulation 44-101 to file a prospectus in the form of a short form prospectus. If an issuer files a revised or amended AIF for the same financial year as an AIF that has previously been filed, the most recently filed AIF will be the issuer’s current AIF.

An issuer that is a ~~venture~~senior unlisted issuer for the purpose of Regulation 51-102, and certain investment funds, may have no obligation under the applicable CD rule to file an AIF. However, to qualify under Regulation 44-101 to file a prospectus in the form of a short form prospectus, that issuer will be required to file an AIF in accordance with the applicable CD rule so as to have a “current AIF”. A current AIF filed by an issuer that is a ~~venture~~senior unlisted issuer for the purposes of Regulation 51-102 can be expected to expire later than the AIF of an issuer that is not a non-venture issuer’s AIF, due to the fact that the deadlines for filing annual financial statements under Regulation 51-102 are later for ~~venture~~senior unlisted issuers than for other issuers.

(4) **Current annual financial statements** — An issuer’s comparative annual financial statements filed under the applicable CD rule, together with the accompanying auditor’s report, are “current annual financial statements” until the issuer files, or is required under the applicable CD rule to have filed, its comparative annual financial statements for the next financial year. If an issuer fails to file its comparative annual financial statements by the filing deadline under the applicable CD rule, it will not have current annual financial statements and will not be qualified under Regulation 44-101 to file a prospectus in the form of a short form prospectus.

Where there has been a change of auditor and the new auditor has not audited the comparative period, the report of the predecessor auditor on the comparative period must be included in the prospectus. The issuer may file the report of the predecessor auditor on the comparative period with the annual financial statements that are being incorporated by reference into the short form prospectus, and clearly incorporate by reference the predecessor auditor’s report in addition to the new auditor’s report. Alternatively, the issuer can incorporate by reference into the short form prospectus its comparative financial statements filed for the previous year, including the audit reports thereon.

(5) **Successor Issuer** — The definition of “successor issuer” requires that the issuer exist “as a result of a restructuring transaction”. In the case of an amalgamation, the amalgamated corporation is regarded by the securities regulatory authorities as existing “as a result of a restructuring transaction”. Also, if a corporation is incorporated for the sole purpose of facilitating a restructuring transaction, the securities regulatory authorities regard the new corporation as “existing as a result of a restructuring transaction” despite the fact that the corporation may have been incorporated before the restructuring transaction. The definition of “successor issuer” also contains an exclusion applicable to divestitures. For example, an issuer may carry out a restructuring transaction that results in the distribution to securityholders of a portion of its business or the transfer of a portion of its business to another issuer. In that case, the entity that carries on the portion of the business that was “spun-off” is not a successor issuer within the meaning of the definition.

## **PART 2 QUALIFICATION TO FILE A PROSPECTUS IN THE FORM OF A SHORT FORM PROSPECTUS**

### **2.1. Basic Qualification Criteria — Reporting Issuers with Equity Securities Listed on a Short Form Eligible Exchange (Section 2.2 of Regulation 44-101)**

(1) Section 2.2 of Regulation 44-101 provides that an issuer with equity securities listed and posted for trading on a short form eligible exchange and that is up-to-date in its periodic and timely disclosure filings in all jurisdictions in which it is a reporting issuer satisfies the criteria for being qualified to file a prospectus in the form of a short form prospectus if it meets the other general qualification criteria. In addition to the listing

requirement, the issuer may not be an issuer whose operations have ceased or whose principal asset is its exchange listing. The purpose of this requirement is to ensure that eligible issuers have an operating business in respect of which the issuer must provide current disclosure through application of the applicable CD rule.

The basic qualification criteria are structured to allow most Canadian listed issuers to participate in the expedited offering system created by Regulation 44-101, provided their public disclosure record provides investors with satisfactory and sufficient information about the issuer and its business, operations or capital. The securities regulatory authorities believe that it is in the public interest to allow an issuer's public disclosure to be incorporated into a short form prospectus, provided that the resulting prospectus provides prospective investors with full, true and plain disclosure about the issuer and the securities being distributed. The securities regulatory authority may not be prepared to issue a receipt for a short form prospectus if the prospectus, together with the documents incorporated by reference, fails to provide such full, true and plain disclosure and, in Québec, disclosure of material facts likely to affect the value or the market price of the securities to be distributed. In such circumstances, the securities regulatory authority may require, in the public interest, that the issuer utilize the long form prospectus regime. In addition, the securities regulatory authority may also require that the issuer utilize the long form prospectus regime if the offering is, in essence, an initial public offering by a business or if:

(a) the offering is for the purpose of financing a dormant or inactive issuer whether or not the issuer intends to use the proceeds to reactivate the issuer or to acquire an active business; or

(b) the offering is for the purpose of financing a material undertaking that would constitute a material departure from the business or operations of the issuer as at the date of its current annual financial statements and current AIF.

(2) A new reporting issuer or a successor issuer may satisfy the criteria to have current annual financial statements or a current AIF by filing its comparative annual financial statements or an AIF, respectively, in accordance with Regulation 51-~~102~~102, Regulation 51-103 or Regulation 81-106, as applicable, for its most recently completed financial year. It is not necessary that the issuer be required by the applicable CD rule to have filed such documents. An issuer may voluntarily choose to file either of these documents in accordance with the applicable CD rule for the purposes of satisfying the eligibility criteria under Regulation 44-101.

Alternatively, an issuer may rely on the exemption from the requirement to file such documents in section 2.7 of Regulation 44-101. That section provides an exemption from the current AIF and current annual financial statement requirements for new reporting issuers and successor issuers who have not yet been required to file such documents and who have filed a prospectus or information circular containing disclosure which would have been included in such documents had they been filed under the applicable CD rule.

(3) An issuer need not have filed all of its continuous disclosure filings in the local jurisdiction in order to be qualified to file a short form prospectus, but under sections 4.1 and 4.2 of Regulation 44-101 it will be required to file in the local jurisdiction all documents incorporated by reference into the short form prospectus no later than the date of filing the preliminary short form prospectus.

## **2.2. Alternative Qualification Criteria – Issuers that are Not Listed (Sections 2.3, 2.4, 2.5 and 2.6 of Regulation 44-101)**

Issuers that do not have equity securities listed and posted for trading on a short form eligible exchange in Canada may nonetheless be qualified to file a prospectus in the form of a short form prospectus under the following alternative qualification criteria of Regulation 44-101:



1. Section 2.3, which applies to issuers which are reporting issuers in at least one jurisdiction, and who are intending to issue non-convertible securities with a provisional approved rating.

2. Section 2.4, which applies to issuers of non-convertible debt securities, non-convertible preferred shares or non-convertible cash settled derivatives, if another person that satisfies prescribed criteria provides full and unconditional credit support for the payments to be made by the issuer of the securities.

3. Section 2.5, which applies to issuers of convertible debt securities or convertible preferred shares, if the securities are convertible into securities of a credit supporter that satisfies prescribed criteria and provides full and unconditional credit support for the payments to be made by the issuer of the securities.

4. Section 2.6, which applies to issuers of asset-backed securities.

Under sections 2.4, 2.5 and 2.6 of Regulation 44-101, an issuer is not required to be a reporting issuer in any jurisdiction in order to qualify to file a prospectus in the form of a short form prospectus. Section 2.3 requires the issuer to be a reporting issuer in at least one jurisdiction of Canada.

### **2.3. Alternative Qualification Criteria — Issuers of Guaranteed Debt Securities, Preferred Shares and Cash Settled Derivatives (Sections 2.4 and 2.5 of Regulation 44-101)**

Sections 2.4 and 2.5 of Regulation 44-101 allow an issuer to qualify to file a prospectus in the form of a short form prospectus based on full and unconditional credit support, which may take the form of a guarantee or alternative credit support. The securities regulatory authorities are of the view that a person that provides the full and unconditional guarantee or alternative credit support is not, simply by providing that guarantee or alternative credit support, issuing a security.

### **2.4. Alternative Qualification Criteria — Issuers of Asset-Backed Securities (Section 2.6 of Regulation 44-101)**

(1) In order to be qualified to file a prospectus in the form of a short form prospectus under section 2.6 of Regulation 44-101, an issuer must have been established in connection with a distribution of asset-backed securities. Ordinarily, asset-backed securities are issued by special purpose issuers established for the sole purpose of purchasing financial assets with the proceeds of one or more distributions of these securities. This ensures that the credit and performance attributes of the asset-backed securities are dependent on the underlying financial assets, rather than upon concerns relating to ancillary business activities and their attendant risks. Qualification to file a prospectus in the form of a short form prospectus under section 2.6 of Regulation 44-101 has been limited to special purpose issuers to avoid the possibility that an otherwise ineligible issuer would structure securities falling within the definition of “asset-backed security”.

(2) The qualification criteria for a distribution of asset-backed securities under a prospectus in the form of a short form prospectus are intended to provide sufficient flexibility to accommodate future developments. To qualify under section 2.6 of Regulation 44-101, the securities to be distributed must satisfy the following two criteria:

1. First, the payment obligations on the securities must be serviced primarily by the cash flows of a pool of discrete liquidating assets such as accounts receivable, instalment sales contracts, leases or other assets that by their terms convert into cash within a specified or determinable period of time.

2. Second, the securities must (i) receive an approved rating on a provisional basis, (ii) not have been the subject of an announcement regarding a downgrade to a rating that is not an approved rating, and (iii) not have received a provisional or final rating lower than an approved rating from any approved rating organization.

The qualification criteria do not distinguish between pass-through (i.e., equity) and pay-through (i.e., debt) asset-backed securities. Consequently, both pay-through and pass-through securities, as well as residual or subordinate interests, may be distributed under a prospectus in the form of a short form prospectus if all other applicable requirements are met.

### **2.5. Timely and Periodic Disclosure Documents**

To be qualified to file a short form prospectus under sections 2.2 and 2.3 of Regulation 44-101, an issuer must file with the securities regulatory authority in each jurisdiction in which it is a reporting issuer all periodic and timely disclosure documents that it is required to have filed in that jurisdiction under applicable securities legislation, pursuant to an order issued by the securities regulatory authority, or pursuant to an undertaking to the securities regulatory authority. Similarly, a credit supporter must satisfy this qualification criterion for an issuer to be qualified to file a short form prospectus under sections 2.4 and 2.5 of Regulation 44-101.

This qualification criterion applies to all disclosure documents including, if applicable, a disclosure document the issuer or credit supporter (i) has undertaken to file with a provincial or territorial securities regulatory authority, (ii) must file pursuant to a condition in a written order or decision granting exemptive relief to the issuer or credit supporter from a requirement to file periodic and timely disclosure documents, (iii) must file pursuant to a condition in securities legislation exempting the issuer or credit supporter from a requirement to file periodic and timely disclosure documents, and (iv) has represented that it will file pursuant to a representation in a written order or decision granting exemptive relief to the issuer or credit supporter from a requirement to file periodic and timely disclosure documents. These disclosure documents must be incorporated by reference into a short form prospectus pursuant to paragraph 9 or 10 of subsection 11.1(1) of Form 44-101F1.

### **2.6. Notice Declaring Intention**

Subsection 2.8(1) of Regulation 44-101 provides that an issuer is not qualified to file a short form prospectus under Part 2 of Regulation 44-101 unless it has filed, with its notice regulator, a notice declaring its intention to be qualified to file a short form prospectus under Regulation 44-101. This notice must be filed in substantially the form of Appendix A of Regulation 44-101 at least 10 business days prior to the issuer filing its first preliminary short form prospectus. This is a new requirement that came into effect on December 30, 2005. The securities regulatory authorities expect that this notice will be a one-time filing for issuers that intend to be participants in the short form prospectus distribution system established under Regulation 44-101. Subsection 2.8(2) provides that this notice is operative until withdrawn. Though the notice must be filed with the notice regulator, an issuer may voluntarily file the notice with any other securities regulatory authority or regulator of a jurisdiction of Canada.

Subsection 2.8(4) of Regulation 44-101 is a transitional provision that has the effect of deeming issuers that, as of December 29, 2005, have a current AIF under the pre-December 30, 2005 short form prospectus distribution system to have filed this notice and no additional filing is required to satisfy the notice requirements set out in subsection 2.8(1) of Regulation 44-101.

## **PART 3 FILING AND RECEIPTING OF SHORT FORM PROSPECTUS**

### **3.1. Previously filed documents**

Sections 4.1 and 4.2 of Regulation 44-101 require the filing of specified documents that have not been previously filed. Issuers that are relying on previous filing of these specified documents are reminded that the documents should have been filed on the issuer's filer profile for SEDAR.

### 3.2. Confidential Material Change Reports

Confidential material change reports cannot be incorporated by reference into a short form prospectus. Issuers should refer to section 3.2 of the Policy Statement to Regulation 41-101 for further guidance.

### 3.3. Supporting Documents

Issuers should refer to section 3.3 of the Policy Statement to Regulation 41-101.

### 3.4. Experts' Consent

Issuers are reminded that under section 10.1 of Regulation 41-101 an auditor's consent is required to be filed for audited financial statements that are included as part of other continuous disclosure filings that are incorporated by reference into a short form prospectus. For example, a separate auditor's consent is required for each set of audited financial statements that are included as part of a business acquisition report or an information circular incorporated by reference into a short form prospectus. Issuers should also refer to section 3.4 of the Policy Statement to Regulation 41-101 for further guidance.

### 3.5. Undertaking in Respect of Credit Supporter Disclosure

Under subparagraph 4.2(a)(ix) of Regulation 44-101, an issuer must file an undertaking to file the periodic and timely disclosure of a credit supporter. For credit supporters that are reporting issuers with a current AIF, the undertaking will likely be to continue to file the documents it is required to file under Regulation 51-~~102, 102 or~~ [Regulation 51-103, as applicable](#). For credit supporters registered under the 1934 Act, the undertaking will likely be to file the types of documents that would be required to be incorporated by reference into a Form S-3 or Form F-3 registration statement. For other credit supporters, the types of documents to be filed pursuant to the undertaking will be determined through discussions with the regulators on a case-by-case basis.

If an issuer, a parent credit supporter, and a subsidiary credit supporter satisfy the conditions of the exemption in item 13.3 of Form 44-101F1, an undertaking may provide that the subsidiary credit supporter will file periodic and timely disclosure if the issuer and the credit supporters no longer satisfy the conditions of the exemption in that item.

If an issuer and a credit supporter satisfy the conditions of the exemption in item 13.4 of Form 44-101F1, an undertaking may provide that the credit supporter will file periodic and timely disclosure if the issuer and the credit supporter no longer satisfy the conditions of the exemption in that item.

For the purposes of such an undertaking, references to disclosure included in the short form prospectus should be replaced with references to the issuer or parent credit supporter's continuous disclosure filings. For example, if an issuer and subsidiary credit supporter(s) plan to continue to satisfy the conditions of the exemption in item 13.4 of Form 44-101F1 for continuous disclosure filings, the undertaking should provide that the issuer will file with its consolidated financial statements,

(a) a statement that the financial results of the credit supporter(s) are included in the consolidated financial results of the issuer if

(i) the issuer continues to have limited independent operations, and

(ii) the impact of any subsidiaries of the issuer on a combined basis, excluding the credit supporter(s) but including any subsidiaries of the credit supporter(s) that are not themselves credit supporters, on the consolidated financial statements of the issuer continues to be minor, or

(b) for any periods covered by issuer's consolidated financial statements, consolidating summary financial information for the issuer presented in the format set out in subparagraph 13.4(e)(ii) of Form 44-101F1.

### **3.6. Amendments and Incorporation by Reference of Subsequently Filed Material Change Reports**

The requirement in Regulation 41-101 and securities legislation for the filing of an amendment to a preliminary prospectus and prospectus is not satisfied by the incorporation by reference in a preliminary short form prospectus or a short form prospectus of a subsequently filed material change report. Issuers should refer to the Policy Statement to Regulation 41-101 for further guidance regarding amendments.

### **3.7. Short Form Prospectus Review**

No target time frame applies to the review of a short form prospectus of an issuer if the issuer has not elected to use the process set out in Policy Statement 11-202.

### **3.8. Review time frames for "equity line" short form prospectuses**

An issuer that is eligible to use the short form prospectus system may file a preliminary short form prospectus relating to the distribution of securities in connection with an "equity line" financing. Under an equity line arrangement, the issuer typically enters into an agreement with one or more purchasers which provides that, over a certain term, the issuer may from time to time require the purchasers to subscribe for a certain number of securities of the issuer usually at a discount from the market price. Equity line financing raises a number of important policy issues relating to the appropriate treatment of such offerings under existing securities law. Accordingly, these prospectuses will generally be reviewed within the time periods applicable to a long form prospectus.

### **3.9. Registration Requirements**

Issuers should refer to section 3.13 of the Policy Statement to Regulation 41-101 for further guidance.

## **PART 4 CONTENT OF SHORT FORM PROSPECTUS**

### **4.1. Prospectus Liability**

Nothing in the short form prospectus regime established by Regulation 44-101 is intended to provide relief from liability arising under the provisions of securities legislation of any jurisdiction in which a short form prospectus is filed if the short form prospectus contains an untrue statement of a material fact or omits to state a material fact that is required to be stated therein or that is necessary to make a statement not misleading in light of the circumstances in which it was made.

### **4.2. Style of Short Form Prospectus**

Securities legislation requires that a short form prospectus contain "full, true and plain" disclosure of the securities to be distributed. Issuers should apply plain language principles when they prepare a short form prospectus, including:

- using short sentences;
- using definite, everyday language;
- using the active voice;
- avoiding superfluous words;
- organizing the document into clear, concise sections, paragraphs and sentences;

- ~~\_\_\_\_\_~~ avoiding jargon;
- ~~\_\_\_\_\_~~ using personal pronouns to speak directly to the reader;
- ~~\_\_\_\_\_~~ avoiding reliance on glossaries and defined terms unless it facilitates understanding of the disclosure;
- ~~\_\_\_\_\_~~ avoiding vague boilerplate wording;
- ~~\_\_\_\_\_~~ avoiding abstract terms by using more concrete terms or examples;
- ~~\_\_\_\_\_~~ avoiding multiple negatives;
- ~~\_\_\_\_\_~~ using technical terms only when necessary and explaining those terms;
- ~~\_\_\_\_\_~~ using charts, tables and examples where it makes disclosure easier to understand.

Question and answer and bullet point formats are consistent with the disclosure requirements of Regulation 44-101.

#### 4.3. Pricing Disclosure

(1) If the offering price or the number of securities being distributed, or an estimate of the range of the offering price or the number of securities being distributed, has been publicly disclosed in a jurisdiction or a foreign jurisdiction as of the date of the preliminary short form prospectus, item 1.7.1 of Form 44-101F1 requires the issuer to disclose that information in the preliminary short form prospectus. For example, if an issuer has previously disclosed this information in a public filing or a press release, in a foreign jurisdiction, the information must also be disclosed in the preliminary short form prospectus. If the issuer discloses this information in the preliminary short form prospectus, we will not consider a difference between this information and the actual offering price or number of securities being distributed to be, in itself, a material adverse change for which the issuer must file an amended preliminary short form prospectus.

(2) No disclosure is required under item 1.7.1 of Form 44-101F1 if the offering price or size of the offering has not been disclosed as of the date of the preliminary short form prospectus. However, given the materiality of pricing or offering size information, subsequent disclosure of this information on a selective basis could constitute conduct that is prejudicial to the public interest.

#### 4.4. Principal Purposes – Generally

(1) Section 4.2 of Form 44-101F1 requires disclosure of each of the principal purposes for which the net proceeds will be used by an issuer. If an issuer has negative cash flow from operating activities in its most recently completed financial year for which financial statements have been included in the short form prospectus, the issuer should prominently disclose that fact in the use of proceeds section of the short form prospectus. The issuer should also disclose whether, and if so, to what extent, the proceeds of the distribution will be used to fund any anticipated negative cash flow from operating activities in future periods. An issuer should disclose negative cash flow from operating activities as a risk factor under subsection 17.1(1) of Form 44-101F1 or item 5.2 in [Regulation Form 51-102F2-2](#) or [section 22 in Form 51-103F1](#), as applicable. For the purposes of this section, in determining cash flow from operating activities, the issuer must include cash payments related to dividends and borrowing costs.

(2) For the purposes of the disclosure required under section 4.2 of Form 44-101F1, the phrase “for general corporate purposes” is not generally sufficient.

#### 4.5. Distribution of Asset-backed Securities

Item 7.3 of Form 44-101F1 specifies additional disclosure that applies to distributions of asset-backed securities. Disclosure for a special purpose issuer of asset-backed securities will generally explain:

- the nature, performance and servicing of the underlying pool of financial assets;

- the structure of the securities and dedicated cash flows; and

- any third party or internal support arrangements established to protect holders of the asset-backed securities from losses associated with non-performance of the financial assets or disruptions in payment.

The nature and extent of required disclosure may vary depending on the type and attributes of the underlying pool and the contractual arrangements through which holders of the asset-backed securities take their interest in such assets.

An issuer of asset-backed securities should consider these factors in preparing its short form prospectus:

(a) The extent of disclosure respecting an issuer will depend on the extent of the issuer's on-going involvement in the conversion of the assets comprising the pool to cash and the distribution of cash to securityholders; this involvement may, in turn, vary dramatically depending on the type, quality and attributes of the assets comprising the pool and on the overall structure of the transaction.

(b) Requested disclosure respecting the business and affairs of the issuer should be interpreted to apply to the financial assets underlying the asset-backed securities.

(c) Disclosure respecting the originator or the seller of the underlying financial assets will be relevant to investors in the asset-backed securities particularly in circumstances where the originator or seller has an on-going relationship with the financial assets comprising the pool. For example, if asset-backed securities are serviced with the cash flows from a revolving pool of receivables, an evaluation of the nature and reliability of the future origination or the future sales of underlying assets by the seller to or through the issuer may be a critical aspect of an investor's investment decision.

To address this, the focus of disclosure respecting an originator or seller of the underlying financial assets should deal with whether there are current circumstances that indicate that the originator or seller will not generate adequate assets in the future to avoid an early liquidation of the pool and, correspondingly, an early payment of the asset-backed securities. Summary historical financial information respecting the originator or seller will ordinarily be adequate to satisfy the disclosure requirements applicable to the originator or seller in circumstances where the originator or seller has an ongoing relationship with the assets comprising the pool.

Subsection 7.3(5) of Form 44-101F1 requires issuers of asset-backed securities to describe any person who originated, sold or deposited a material portion of the financial assets comprising the pool, irrespective of whether the person has an on-going relationship with the assets comprising the pool. The securities regulatory authorities consider 33% of the dollar value of the financial assets comprising the pool to be a material portion in this context.

#### 4.6. Distribution of Derivatives

Section 7.4 of Form 44-101F1 specifies additional disclosure applicable to distributions of derivatives. This prescribed disclosure is formulated in general terms for issuers to customize appropriately in particular circumstances.

#### 4.7. Underlying Securities

If securities being distributed are convertible into or exchangeable for other securities, or are a derivative of, or otherwise linked to, other securities, a description of the material attributes of the underlying securities would generally be necessary to meet the requirement of securities legislation that a prospectus contain full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities being distributed.

#### 4.8. Restricted Securities

Section 7.7 of Form 44-101F1 specifies additional disclosure applicable to restricted securities, including a detailed description of any significant provisions under applicable corporate and securities law that do not apply to the holders of the restricted securities but do apply to the holders of another class of equity securities. An example of such provisions would be rights under takeover bids.

#### 4.9. Recent and Proposed Acquisitions

(1) ~~Subsection~~Subsections 10.2(2) and 10.3(2) of Form 44-101F1 ~~requires~~require prescribed disclosure of a proposed acquisition that has progressed to a state “where a reasonable person would believe that the likelihood of the acquisition being completed is high” and that would, if completed on the date of the short form prospectus, be a significant acquisition for the purposes of Part 8 of Regulation 51-~~102-102 or a major acquisition as defined in Regulation 51-103, as applicable.~~ When interpreting the phrase “where a reasonable person would believe that the likelihood of the acquisition being completed is high”, it is our view that the following factors may be relevant in determining whether the likelihood of an acquisition being completed is high:

- (a) whether the acquisition has been publicly announced;
- (b) whether the acquisition is the subject of an executed agreement; and
- (c) the nature of conditions to the completion of the acquisition including any material third party consents required.

The test of whether a proposed acquisition “has progressed to a state where a reasonable person would believe that the likelihood of the acquisition being completed is high” is an objective, rather than subjective, test in that the question turns on what a “reasonable person” would believe. It is not sufficient for an officer of an issuer to determine that he or she personally believes that the likelihood of the acquisition being completed is or is not high. The officer must form an opinion as to what a reasonable person would believe in the circumstances. In the event of a dispute, an objective test requires an adjudicator to decide whether a reasonable person would believe in the circumstances that the likelihood of an acquisition being completed was high. By contrast, if the disclosure requirement involved a subjective test, the adjudicator would assess an individual’s credibility and decide whether the personal opinion of the individual as to whether the likelihood of the acquisition being completed was high was an honestly held opinion. Formulating the disclosure requirement using an objective test rather than a subjective test strengthens the basis upon which the regulator may object to an issuer’s application of the test in particular circumstances.

(2) ~~Subsection~~Subsections 10.2(3) and 10.3(3) of Form 44-101F1 ~~requires~~require inclusion of the financial statements or other information relating to certain acquisitions or proposed acquisitions if the inclusion of the financial statements or other information is necessary in order for the short form prospectus to contain full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities being distributed. We generally presume that the inclusion of financial statements or other information is required for all acquisitions that are, or would be, significant under Part 8 of Regulation 51-~~102-102 or a major acquisition as defined in Regulation 51-103, as applicable.~~ Issuers can rebut this presumption if they can provide evidence that the financial statements or other information are not required for full, true and plain disclosure.



~~Subsection~~Subsections 10.2(4) and 10.3(4) of Form 44-101F1 ~~provides~~provide that issuers must satisfy the requirements of ~~subsection~~subsections 10.2(3) and 10.3(3) of Form 44-101F1 by including either:

- (i) the financial statements or other information that would be required by Part 8 of Regulation 51-102 or section 22 of Regulation 51-103, as applicable; or
- (ii) satisfactory alternative financial statements or other information.

Satisfactory alternative financial statements or other information may be provided to satisfy the requirements of ~~subsection~~subsections 10.2(3) or 10.3(3) when the financial statements or other information that would be required by Part 8 of Regulation 51-102 or section 22 of Regulation 51-103, as applicable, relate to a financial year ended within 90 days before the date of the prospectus or an interim period ended within 60 days before the date of the prospectus for issuers that are senior unlisted issuers or a mid-year period ended within 60 days before the date of the prospectus for venture issuers, and an interim period ended within 45 days before the date of the prospectus for issuers that are not senior unlisted issuers or venture issuers. In these circumstances, we believe that satisfactory alternative financial statements or other information would not have to include any financial statements or other information for the acquisition or probable acquisition related to:

- (a) a financial year ended within 90 days before the date of the short form prospectus; or
- (b) for issuers that are senior unlisted issuers, an interim period ended within 60 days before the date of the short form prospectus,
- (c) ~~for issuers that are venture issuers, and 45 days a mid-year period ended within 60 days before the date of the short form prospectus,~~
- (d) ~~for issuers that are not senior unlisted issuers or~~ venture issuers, an interim period ended within 45 days before the date of the short form prospectus.

An example of satisfactory alternative financial statements or other information that we will generally find acceptable would be:

(~~e~~) comparative annual financial statements or other information for the acquisition or probable acquisition for at least the number of financial years as would be required under Part 8 of Regulation 51-102 or section 22 of Regulation 51-103, as applicable, that ended more than 90 days before the date of the short form prospectus, audited for the most recently completed financial period in accordance with *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards*, and reviewed for the comparative period in accordance with section 4.3 of Regulation 44-101;

(~~f~~) a comparative interim financial report or other information for the acquisition or probable acquisition for

(i) ~~any~~ any interim period ended subsequent to the latest annual financial statements included in the short form prospectus and more than 60 days before the date of the short form prospectus for issuers that are ~~venture~~senior unlisted issuers, and 45 days for issuers that are not ~~venture~~senior unlisted issuers reviewed in accordance with section 4.3 of Regulation 44-101; or

(ii) any mid-year period ended subsequent to the latest annual financial statements included in the short form prospectus and more than 60 days before the date of the short form prospectus for issuers that are venture issuers, and 45 days for issuers that are not senior unlisted issuers or venture issuers reviewed in accordance with section 4.3 of Regulation 44-101; and



~~(e)g) for issuers that are not venture issuers,~~ pro forma financial statements or other information required under Part 8 of Regulation 51-102.

If the issuer intends to include financial statements as set out in the example above as satisfactory alternative financial statements or other information, we ask that this be highlighted in the cover letter to the prospectus. If the issuer does not intend to include financial statements or other information, or intends to file financial statements or other information that are different from those set out above, we encourage the utilization of pre-filing procedures.

(3) When an issuer acquires a business or related businesses that has itself recently acquired another business or related businesses (an “indirect acquisition”), the issuer should consider whether prospectus disclosure about the indirect acquisition, including historical financial statements, is necessary to satisfy the requirement that the prospectus contain full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities being distributed. In making this determination, the issuer should consider the following factors:

- ~~\_\_\_\_\_~~ if the indirect acquisition would meet any of the significance tests in Part 8 of Regulation 51-102 or in the definition of "major acquisition" in Regulation 51-103, as applicable, when the issuer applies each of those tests to its proportionate interest in the indirect acquisition of the business; and

- ~~\_\_\_\_\_~~ if the amount of time between the separate acquisitions is such that the effect of the first acquisition is not adequately reflected in the results of the business or related businesses the issuer is acquiring.

(4) ~~Subsection 10.2(3) discusses and 10.3(3) of Form 41-101F1 discuss~~ financial statements or other information for the completed or proposed acquisition of the business or related businesses. This “other information” is intended to capture the financial information disclosures required under Part 8 of Regulation 51-102 or section 22 of Regulation 51-103, as applicable, other than financial statements. An example of “other information” would include the operating statements, property descriptions, production volumes and reserves disclosures described under section 8.10 of Regulation ~~51-102, 102 or section 29 of Regulation 51-103, as applicable.~~

#### 4.10. Updated pro forma financial statements to date of prospectus

In addition to the pro forma financial statements for completed acquisitions that are required to be included in a business acquisition report incorporated by reference into a prospectus under Item 11 of Form 44-101F1, an issuer may include a set of pro forma financial statement prepared as at the date of the prospectus.

#### 4.11. General Financial Statement Requirements

A reporting issuer is required under the applicable CD rule to file its annual financial statements ~~and related MD&A~~ 90 days after year end (or 120 days if the issuer is a ~~venture~~ senior unlisted issuer as defined in Regulation 51-102). ~~Certain transition rules in the applicable CD rule apply to the first interim financial report required to be filed in the year of adopting IFRS in respect of an interim period beginning on or after January 1, 2011. Otherwise, an interim financial report and related MD&A must be filed 45 days after the last day of an interim period (or 60 days for~~ or a venture issuer as defined in Regulation 51-103, as applicable). The financial statement requirements in Regulation 44-101 are based on these continuous disclosure reporting time frames and do not impose accelerated filing deadlines for a reporting issuer’s financial statements. However, to the extent an issuer has filed financial statements in advance of the deadline for doing so, those financial statements must be incorporated by reference in the short form prospectus. We are of the view that directors of an issuer should endeavor to consider and approve financial statements in a timely manner and should not delay the approval and filing of the financial statements for the purpose of avoiding their inclusion in a short form prospectus. Once the financial statements have been approved, they should be filed as soon as possible.

#### 4.12. Credit Supporter Disclosure

In addition to the issuer's documents required to be incorporated by reference under sections 11.1 and 11.2 of Form 44-101F1 and the issuer's earnings coverage ratios required to be included under Item 6 of Form 44-101F1, a short form prospectus must include, under section 12.1 of Form 44-101F1, disclosure about any credit supporters that have provided a guarantee or alternative credit support for all or substantially all of the payments to be made under the securities being distributed. Accordingly, disclosure about a credit supporter may be required even if the credit supporter has not provided full and unconditional credit support.

#### 4.13. Exemptions for Certain Issues of Guaranteed Securities

Requiring disclosure about the issuer and any applicable credit supporters in a short form prospectus may result in unnecessary disclosure in some instances. Item 13 of Form 44-101F1 provides exemptions from the requirement to include both issuer and credit supporter disclosure where such disclosure is not necessary to ensure that the short form prospectus includes full, true and plain disclosure of all material facts concerning the securities to be distributed.

The exemptions in Item 13 of Form 44-101F1 are based on the principle that, in these instances, investors will generally require either issuer disclosure or credit supporter disclosure to make an informed investment decision. The exemptions set out in Item 13 of Form 44-101F1 are not intended to be comprehensive and issuers may apply for exemptive relief from the requirement to provide both issuer and credit supporter disclosure, as appropriate.

#### 4.14. Previously Disclosed Material Forward-Looking Information

If an issuer, at the time it files a short form prospectus,

1. has previously disclosed to the public material forward-looking information for a period that is not yet complete;
2. is aware of events and circumstances that are reasonably likely to cause actual results to differ materially from the material forward-looking information; and
3. has not filed an MD&A with the securities regulatory authorities that discusses those events and circumstances and expected differences from the material forward-looking information, as required by section 5.8 of Regulation 51-~~102~~[102](#) or [section 37 of Regulation 51-103](#), as applicable,

the issuer should discuss those events and circumstances, and the expected differences from the material forward-looking information, in the short form prospectus.

### PART 5 CERTIFICATES

#### 5.1. General

Issuers should refer to section 2.6 of the Policy Statement to Regulation 41-101.

### PART 6 TRANSITION

#### 6.1. Transition

The amendments to Regulation 44-101 and this Policy Statement which came into effect on January 1, 2011 only apply to a preliminary short form prospectus, an amendment to a preliminary short form prospectus, a final short form prospectus or an amendment to a final short form prospectus of an issuer which includes or incorporates by reference financial statements of the issuer in respect of periods relating to financial years beginning on or after January 1, 2011.

## ***POLICY STATEMENT TO REGULATION 45-106 RESPECTING PROSPECTUS AND REGISTRATION EXEMPTIONS***

### **PART 1 INTRODUCTION**

*Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* (“Regulation 45-106”) provides: (i) exemptions from the prospectus requirement; (ii) exemptions from registration requirements; and (iii) one exemption from the issuer bid requirements.

The registration exemptions in Part 3 of Regulation 45-106 will not apply in any jurisdiction six months after *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements and Exemptions* (“Regulation 31-103”) comes into force. A subset of registration exemptions will continue to apply after the six month transition period and will be located in Regulation 31-103.

#### **1.1. Purpose**

The purpose of this Policy Statement is to help users understand how the provincial and territorial securities regulatory authorities and regulators interpret or apply certain provisions of Regulation 45-106. This Policy Statement includes explanations, discussion and examples of the application of various parts of Regulation 45-106.

#### **1.2. All trades are subject to securities legislation**

The securities legislation of a local jurisdiction applies to any trade in a security in the local jurisdiction, whether or not the issuer of the security is a reporting issuer in that jurisdiction. Likewise, the definition of “trade” in securities legislation includes any act, advertisement, solicitation, conduct or negotiation directly or indirectly in furtherance of a trade. A person who engages in these activities, or other trading activities, must comply with the securities legislation of each jurisdiction in which the trade occurs.

#### **1.3. Multi-jurisdictional distributions**

A distribution can occur in more than one jurisdiction. If it does, the person conducting the distribution must comply with the securities legislation of each jurisdiction in which the distribution occurs. For example, a distribution from a person in Alberta to a purchaser in British Columbia may be considered a distribution in both jurisdictions.

#### **1.4. Other exemptions**

In addition to the exemptions in Regulation 45-106, exemptions may also be available to persons under securities legislation of each local jurisdiction. The CSA has issued CSA Staff Notice 45-304 that lists other exemptions available under securities legislation.

#### **1.5. Discretionary relief**

In addition to the exemptions contained in Regulation 45-106 and those available under securities legislation of a local jurisdiction, the securities regulatory authority or regulator in each jurisdiction has the discretion to grant exemptions from the prospectus requirement and the registration requirements.

#### **1.6. Advisers**

Subsection 1.5(2) of Regulation 45-106 provides that an exemption from the dealer registration requirement in Regulation 45-106 is deemed to be an exemption from the underwriter registration requirement. However, it is not deemed to be an exemption from the adviser registration requirement. The adviser registration requirement is distinct from the dealer registration requirement. In general terms, persons engaged in the business of, or holding themselves out as being in the business of, providing investment advice are

required to be registered, or exempted from registration, under applicable securities legislation. Accordingly, only advisers registered or exempted from registration as advisers may act as advisers in connection with a trade made under Regulation 45-106.

### **1.7. Underwriters**

Underwriters should not sell securities to the public without providing a prospectus. If an underwriter purchases securities with a view to distribution, the underwriter should purchase the securities under the prospectus exemption in section 2.33 of Regulation 45-106. If the underwriter purchases securities under this exemption, the first trade in the securities will be a distribution. As a result, the underwriter will only be able to resell the securities if it can rely on another exemption from the prospectus requirement, or if a prospectus is delivered to the purchasers of the securities.

There may be legitimate transactions where a dealer purchases securities under a prospectus exemption other than the exemption in section 2.33 of Regulation 45-106; however, these transactions are only appropriate when the dealer purchases the securities with investment intent and not with a view to distribution.

If a dealer purchases securities through a series of exempt transactions in order to avoid the obligation to deliver a prospectus, the transactions will be viewed as a whole to determine if they constitute a distribution. If a transaction is in effect an indirect distribution, a prospectus will be required to qualify the sale of the securities despite the fact that each interim step in the transaction could otherwise be completed under a prospectus exemption. Such indirect distributions cannot be legitimately structured under Regulation 45-106.

### **1.8. Persons created to use exemptions (“syndication”)**

Sections 2.3(5), 3.3(5), 2.4(1), 3.4(1), 2.9(3), 3.9(3), 2.10(2) and 3.10(2) of Regulation 45-106 specifically prohibit syndications. A distribution or a trade of securities to a person that had no pre-existing purpose and is created or used solely to purchase or hold securities under exemptions (a “syndicate”) may be considered a distribution of, or trade in, securities to the persons beneficially owning or controlling the syndicate.

For example, a newly formed company with 15 shareholders is set up with the intention of purchasing \$150 000 worth of securities under the minimum amount investment exemption. Each shareholder of the newly formed company contributes \$10 000. In this situation the shareholders of the newly formed company are indirectly investing \$10 000 when the exemption requires that they each invest \$150 000. Consequently, both the newly formed company and its shareholders may need to comply with the requirements of the minimum amount investment exemption, or find an alternative exemption to rely on.

Syndication related concerns should not ordinarily arise if the purchaser under the exemption is a corporation, syndicate, partnership or other form of entity that is pre-existing and has a bona fide purpose other than investing in the securities being sold. However, it is an inappropriate use of these exemptions to indirectly distribute or trade securities when the exemption is not available to directly distribute or trade securities to each person in the syndicate.

### **1.9. Responsibility for compliance**

A person distributing or trading securities is responsible for determining when an exemption is available. In determining whether an exemption is available, a person may rely on factual representations by a purchaser, provided that the person has no reasonable grounds to believe that those representations are false. However, the person distributing or trading securities is responsible for determining whether, given the facts available, the exemption is available. Generally, a person distributing or trading securities under an exemption should retain all necessary documents that show the person properly relied upon the exemption.

For example, an issuer distributing securities to a close personal friend of a director could require that the purchaser provide a signed statement describing the purchaser's relationship with the director. On the basis of that factual information, the issuer could determine whether the purchaser is a close personal friend of the director for the purposes of a family, friends and business associates exemption. The issuer should not rely merely on a representation: "I am a close personal friend of a director". Likewise, under the accredited investor exemptions, the seller must have a reasonable belief that the purchaser understands the meaning of the definition of "accredited investor". Prior to discussing the particulars of the investment with the purchaser, the seller should discuss with the purchaser the various criteria for qualifying as an accredited investor and whether the purchaser meets any of the criteria.

It is not appropriate for a person to assume an exemption is available. For instance a seller should not accept a form of subscription agreement that only states that the purchaser is an accredited investor. Rather the seller should request that the purchaser provide the details on how they fit within the accredited investor definition.

#### **1.10. Prohibited activities**

Securities legislation in certain jurisdictions prohibits any person from making certain representations to a purchaser of securities, including an undertaking about the future value or price of the securities. In certain jurisdictions, these provisions also prohibit a person from making any statement that the person knows or ought reasonably to know is a misrepresentation. These prohibitions apply whether or not a trade is made under an exemption.

Misrepresentation is defined in securities legislation. The use of exaggeration, innuendo or ambiguity in an oral or written representation about a material fact, or other deceptive behaviour relating to a material fact, might be a misrepresentation.

## **PART 2 INTERPRETATION**

### **2.1. Definitions**

Unless defined in Regulation 45-106, terms used in Regulation 45-106 have the meaning given to them in local securities legislation or in *Regulation 14-101 respecting Definitions*.

The term "contract of insurance" in the definition of "financial assets" has the meaning assigned to it in the legislation for the jurisdiction referenced in Appendix A of Regulation 45-106.

### **2.2. Executive officer ("policy making function")**

The definition of "executive officer" in Regulation 45-106 is based on the definition of the same term contained in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* ("Regulation 51-102").

Paragraph (c) of the definition "executive officer" includes individuals that are not employed by the issuer or any of its subsidiaries, but who perform a policy-making function in respect of the issuer.

The definition includes someone who "performs a policy-making function" in respect of the issuer. The CSA is of the view that an individual who "performs a policy-making function" in respect of an issuer is someone who is responsible, solely or jointly with others, for setting the direction of the issuer and is sufficiently knowledgeable of the business and affairs of the issuer so as to be able to respond meaningfully to inquiries from investors about the issuer.

### **2.3. Directors, executive officers and officers of non-corporate issuers**

The term “director” is defined in Regulation 45-106 and it includes, for non-corporate issuers, individuals who perform functions similar to those of a director of a company.

When the term “officer” is used in Regulation 45-106, or any of the Regulation 45-106 forms, a non-corporate issuer should refer to the definitions in securities legislation. Securities legislation in most jurisdictions defines “officer” to include any individual acting in a capacity similar to that of an officer of a company. Therefore, in most jurisdictions, non-corporate issuers must determine which individuals are acting in capacities similar to that of directors and officers of corporate issuers, for the purposes of complying with Regulation 45-106 and its forms.

For example, the determination of who is acting in the capacity of a director or executive officer may be important where a person intends to distribute or trade securities of a limited partnership under an exemption that is conditional on a relationship with a director or executive officer. The person must conclude that the purchaser has the necessary relationship with an individual who is acting in a capacity with the limited partnership that is similar to that of a director or executive officer of a company.

### **2.4. Founder**

The definition of “founder” includes a requirement that, at the time of the distribution of, or trade in, a security the person be actively involved in the business of the issuer. Accordingly, a person who takes the initiative in founding, organizing or substantially reorganizing the business of the issuer within the meaning of the definition but subsequently ceases to be actively engaged in the day to day operations of the business of the issuer would no longer be a “founder” for the purposes of Regulation 45-106, regardless of the person’s degree of prior involvement with the issuer or the extent of the person’s continued ownership interest in the issuer.

### **2.5. Investment fund**

Generally, the definition of “investment fund” would not include a trust or other entity that issues securities that entitle the holder to net cash flows generated by: (i) an underlying business owned by the trust or other entity, or (ii) the income-producing properties owned by the trust or other entity. Examples of trusts or other entities that are not included in the definition are business income trusts, real estate investment trusts and royalty trusts.

### **2.6. Affiliate, control and related entity**

#### **(1) Affiliate**

Section 1.3 of Regulation 45-106 contains rules for determining whether persons are affiliates for the purposes of Regulation 45-106, which may be different than those contained in other securities legislation.

#### **(2) Control**

The concept of control has two different interpretations in Regulation 45-106. For the purposes of Division 4 of Part 2 and Division 4 of Part 3 (trades to employees, executive officers, directors and consultants), the interpretation of control is contained in section 2.23(1) and section 3.23(1), respectively. For the purposes of the rest of Regulation 45-106, the interpretation of control is found in section 1.4 of Regulation 45-106. The reason for having two different interpretations of control is that the exemptions for distributions of, and trades in, securities to employees, executive officers, directors and consultants require a broader concept of control than is considered necessary for the rest of

Regulation 45-106 to accommodate the issuance of compensation securities in a wide variety of business structures.

### **2.7. Close personal friend**

For the purposes of both the private issuer exemptions and the family, friends and business associates exemptions, a “close personal friend” of a director, executive officer, founder or control person of an issuer is an individual who knows the director, executive officer, founder or control person well enough and has known them for a sufficient period of time to be in a position to assess their capabilities and trustworthiness. The term “close personal friend” can include a family member who is not already specifically identified in the exemptions if the family member satisfies the criteria described above.

The relationship between the individual and the director, executive officer, founder or control person must be direct. For example, the exemption is not available to a close personal friend of a close personal friend of a director of the issuer.

An individual is not a close personal friend solely because the individual is:

- (a) a relative,
- (b) a member of the same organization, association or religious group, or
- (c) a client, customer, former client or former customer.

### **2.8. Close business associate**

For the purposes of both the private issuer exemptions and the family, friends and business associates exemptions, a “close business associate” is an individual who has had sufficient prior business dealings with a director, executive officer, founder or control person of the issuer to be in a position to assess their capabilities and trustworthiness.

An individual is not a close business associate solely because the individual is:

- (a) a member of the same organization, association or religious group, or
- (b) a client, customer, former client or former customer.

The relationship between the individual and the director, executive officer, founder or control person must be direct. For example, the exemptions are not available for a close business associate of a close business associate of a director of the issuer.

### **2.9. Indirect interest**

Under paragraph (t) of the definition of “accredited investor” in section 1.1 of Regulation 45-106, an “accredited investor” includes a person in respect of which all of the owners of interests in that person, direct, indirect or beneficial, are accredited investors. The interpretive provision in section 1.2 of Regulation 45-106 is needed to confirm the meaning of indirect interest in British Columbia.

## **PART 3 CAPITAL RAISING EXEMPTIONS**

### **3.1. Soliciting purchasers**

Part 2, Division 1, and Part 3, Division 1 (capital raising exemptions) in Regulation 45-106 do not prohibit the use of registrants, finders, or advertising in any form (for example, internet, e-mail, direct mail, newspaper or magazine) to solicit purchasers under any of the exemptions. However, use of any of these means to find purchasers under the private issuer exemptions in sections 2.4 and 3.4 of Regulation 45-106, or under the family, friends and business associates exemptions in sections 2.5 and 3.5 of Regulation 45-106, may give rise to a presumption that the relationship required for use of these exemptions is



not present. If, for example, an issuer advertises or pays a commission or finder's fee to a third party to find purchasers under the family, friends and business associates exemptions, it suggests that the precondition of a close relationship between the purchaser and the issuer may not exist and therefore the issuer cannot rely on these exemptions.

Use of a finder by a private issuer to find an accredited investor, however, would not preclude the private issuer from relying upon the private issuer exemptions, provided that all of the other conditions to those exemptions are met.

Any solicitation activities that aim to identify a particular category of investor should clearly state the kind of investor being sought and the criteria that investors will be required to meet. Any print materials used to find accredited investors, for example, should clearly and prominently state that only accredited investors should respond to the solicitation.

### **3.2. Soliciting purchasers – Newfoundland and Labrador and Ontario**

In Newfoundland and Labrador and Ontario, the exemptions from the dealer registration requirement identified in section 3.01 of Regulation 45-106 are not available to a "market intermediary", except as therein provided (or as otherwise provided in local securities legislation – see, for instance, in the case of Ontario, OSC Rule 45-501 *Ontario Prospectus and Registration Exemptions*). Generally, a person is a market intermediary if the person is in the business of trading in securities as principal or agent. In Ontario, the term "market intermediary" is defined in Ontario Securities Commission Rule 14-501 *Definitions*.

The Ontario Securities Commission takes the position that if an issuer retains an employee whose primary job function is to actively solicit members of the public for the purposes of selling the issuer's securities, the issuer and its employee are in the business of selling securities. Further, if an issuer and its employees are deemed to be in the business of selling securities the Ontario Securities Commission considers both the issuer and its employees to be market intermediaries. This applies whether the issuer and its employees are located in Ontario and solicit members of the public outside of Ontario or whether the issuer and its employees are located outside of Ontario and solicit members of the public in Ontario. Accordingly, in order to be in compliance with securities legislation, these issuers and their employees should be registered under the appropriate category of registration in Ontario.

### **3.3. Advertising**

Regulation 45-106 does not restrict the use of advertising to solicit or find purchasers. However, issuers and selling security holders should review other securities legislation and securities directions for guidelines, limitations and prohibitions on advertising intended to promote interest in an issuer or its securities. For example, any advertising or marketing communications must not contain a misrepresentation and should be consistent with the issuer's public disclosure record.

### **3.4. Restrictions on finder's fees or commissions**

The following restrictions apply with respect to certain exemptions under Regulation 45-106:

(1) no commissions or finder's fees may be paid to directors, officers, founders and control persons in connection with a distribution or a trade made under the private issuer exemptions or the family, friends and business associates exemptions, except in connection with a distribution of, or trade in, a security to an accredited investor under a private issuer exemption; and

(2) in Northwest Territories, Nunavut and Saskatchewan, only a registered dealer may be paid a commission or finder's fee in connection with a distribution of, or a



trade in, a security to a purchaser in one of those jurisdictions under an offering memorandum exemption.

#### **3.4.1. Reinvestment plans**

- (1) When is a plan administrator acting “for or on behalf of the issuer”?

Sections 2.2 and 3.2 of Regulation 45-106 contain prospectus and dealer registration exemptions for distributions of, and trades in, securities by a trustee, custodian or administrator acting for or on behalf of the issuer. If the trustee, custodian or administrator is engaged by the issuer, the plan administrator acts “for or on behalf of the issuer” and therefore falls within the language contained in sections 2.2(1) and 3.2(1) of Regulation 45-106. The fact that the plan administrator may act on or in accordance with instructions of a plan participant, under the plan, does not preclude the administrator from relying on the exemptions contained in sections 2.2 or 3.2 of Regulation 45-106.

- (2) Providing a description of material attributes and characteristics of securities

The prospectus and dealer registration reinvestment plan exemptions in sections 2.2(5) and 3.2(5) of Regulation 45-106 add a requirement, effective September 28, 2009, that if the securities distributed or traded under a reinvestment plan, in reliance upon a reinvestment plan exemption, are of a different class or series than the securities to which the dividend or distribution is attributable, the issuer or plan agent must have provided the plan participants with a description of the material attributes and characteristics of the securities being distributed or traded. An issuer or plan agent with an existing reinvestment plan can satisfy this requirement in a number of ways. If plan participants have previously signed a plan agreement or received a copy of a reinvestment plan that included this information, the issuer or plan agent does not need to take any further action for current plan participants. (Future participants should receive the same type of information before their first trade of a security under the plan.)

If plan participants have not received this information in the past, the issuer or plan agent can provide the required information or a reference to a website where the information is available with other materials sent to holders of that class of securities, for example with proxy materials. Section 8.3.1 of Regulation 45-106 provides a transition period, allowing the issuer or plan agent to meet this requirement not later than 140 days after the next financial year end of the issuer ending on or after September 28, 2009.

- (3) Interest payments

The exemptions in sections 2.2 and 3.2 of Regulation 45-106 may be available where a person invests interest payable on debentures or other similar securities into other securities of the issuer. The words “distributions out of earnings...or other sources” cover interest payable on debentures.

#### **3.5. Accredited investor**

- (1) Individual qualification – financial tests

An individual is an “accredited investor” for the purposes of Regulation 45-106 if he or she satisfies, either alone or with a spouse, any of the financial asset test in paragraph (j), the net income test in paragraph (k) or the net asset test in paragraph (l) of the “accredited investor” definition in section 1.1 of Regulation 45-106.

These branches of the definition are designed to treat spouses as a single investing unit, so that either spouse qualifies as an “accredited investor” if the combined financial assets, net income, or net assets of both spouses exceed the \$1 000 000, \$300 000, or \$5 000 000 thresholds, respectively.

For the purposes of the financial asset test in paragraph (j), “financial assets” are defined in Regulation 45-106 to mean cash, securities, or a contract of insurance, a deposit or an evidence of a deposit that is not a security for the purposes of securities legislation. These financial assets are generally liquid or relatively easy to liquidate. The value of a purchaser’s personal residence would not be included in a calculation of financial assets. By comparison, the net asset test under paragraph (l) involves a consideration of all of the purchaser’s total assets minus the purchaser’s total liabilities. Accordingly, for the purposes of the net asset test, the calculation of total assets would include the value of a purchaser’s personal residence and the calculation of total liabilities would include the amount of any liability (such as a mortgage) in respect of the purchaser’s personal residence.

If the combined net income of both spouses does not exceed \$300 000, but the net income of one of the spouses exceeds \$200 000, only the spouse whose net income exceeds \$200 000 qualifies as an accredited investor.

(2) Bright-line standards – individuals

The monetary thresholds in the “accredited investor” definition are intended to create “bright-line” standards. Investors who do not satisfy these monetary thresholds do not qualify as accredited investors under the applicable paragraph.

(3) Beneficial ownership of financial assets

Paragraph (j) of the “accredited investor” definition refers to an individual who, either alone or with a spouse, beneficially owns financial assets having an aggregate realizable value that, before taxes but net of any related liabilities, exceeds \$1 000 000. As a general matter, it should not be difficult to determine whether financial assets are beneficially owned by an individual, an individual’s spouse, or both, in any particular instance. However, financial assets held in a trust or in other types of investment vehicles for the benefit of an individual may raise questions as to whether the individual beneficially owns the financial assets in the circumstances. The following factors are indicative of beneficial ownership of financial assets:

- (a) physical or constructive possession of evidence of ownership of the financial asset;
- (b) entitlement to receipt of any income generated by the financial asset;
- (c) risk of loss of the value of the financial asset; and
- (d) the ability to dispose of the financial asset or otherwise deal with it as the individual sees fit.

For example, securities held in a self-directed RRSP, for the sole benefit of an individual, are beneficially owned by that individual. In general, financial assets in a spousal RRSP would also be included for the purposes of the threshold test because paragraph (j) takes into account financial assets owned beneficially by a spouse. However, financial assets held in a group RRSP under which the individual would not have the ability to acquire the financial assets and deal with them directly would not meet these beneficial ownership requirements.

(4) Calculation of purchaser’s net assets

To calculate a purchaser’s net assets under paragraph (l) of the “accredited investor” definition, subtract the purchaser’s total liabilities from the purchaser’s total assets. The value attributed to assets should reasonably reflect their estimated fair value. Income tax should be considered a liability if the obligation to pay it is outstanding at the time of the distribution of, or trade in, the security.

## (5) Financial statements

The minimum net asset threshold of \$5 000 000 specified in paragraph (m) of the “accredited investor” definition must, in the case of a non-individual entity, be shown on the entity’s “most recently prepared financial statements”. The financial statements must be prepared in accordance with applicable generally accepted accounting principles.

## (6) Time for assessing qualification

The financial tests prescribed in the accredited investor definition are to be applied only at the time of the distribution of, or trade in, the security. The person is not required to monitor the purchaser’s continuing qualification as an accredited investor after the distribution of, or trade in, the security is completed.

## (7) Recognition or Designation as an Accredited Investor

Paragraph (v) of the “accredited investor” definition in Regulation 45-106 contemplates that a person may apply to be recognized or designated as an accredited investor by the securities regulatory authorities or regulators, except in Ontario and Québec, the regulators. The securities regulatory authorities or regulators have not adopted any specific criteria for granting accredited investor recognition or designation to applicants, as the securities regulatory authorities or regulators believe that the “accredited investor” definition generally covers all types of persons that do not require the protection of the prospectus requirement or the dealer registration requirement. Accordingly, the securities regulatory authorities or regulators expect that applications for accredited investor recognition or designation will be utilized on a very limited basis. If a securities regulatory authority or regulator considers it appropriate in the circumstances, it may grant accredited investor recognition or designation to a person on terms and conditions, including a requirement that the person apply annually for renewal of accredited investor recognition or designation.

**3.6. Private issuer**

## (1) Meaning of “the public”

Whether or not a person is a member of the public must be determined on the facts of each particular case. The courts have interpreted “the public” very broadly in the context of securities trading. Whether a person is a part of the public will be determined on the particular facts of each case, based on the tests that have developed under the relevant case law. A person who intends to distribute or trade securities, in reliance upon the private issuer prospectus exemption in section 2.4(2) or the private issuer dealer registration exemption in section 3.4(2) of Regulation 45-106, to a person not listed in paragraphs (a) through (j) of that section will have to satisfy itself that the distribution of, or trade in, the security is not to the public.

## (2) Meaning of “close personal friends” and “close business associates”

See sections 2.7 and 2.8 of this Policy Statement for a discussion of the meaning of “close personal friend” and “close business associate”.

## (2.1) Meaning of “non-convertible debt securities”

Paragraph (b) of the definition of private issuer has a number of restrictions that apply to the securities, other than non-convertible debt securities, of a private issuer. Non-convertible debt securities are debt securities that do not have a right or obligation to exchange or convert into another security of the issuer.

## (3) Business combination of private issuers

A distribution of, or trade in, securities in connection with an amalgamation, merger, reorganization, arrangement or other statutory procedure involving two private issuers, to holders of securities of those issuers is not a distribution of, or trade in, a security to the public, provided that the resulting issuer is a private issuer.

Similarly, a distribution of, or trade in, securities by a private issuer in connection with a share exchange take-over bid for another private issuer is not a distribution of, or trade in, securities to the public, provided the offeror remains a private issuer after completion of the bid.

## (4) Acquisition of a private issuer

Persons relying on a private issuer exemption in Regulation 45-106 must be satisfied that the purchaser is not a member of the public. Generally, however, if the owner of a private issuer sells the business of the private issuer by way of a sale of securities, rather than assets, to another party who acquires all of the securities, the sale will not be considered to have been to the public.

## (5) Ceasing to be a private issuer

The term “private issuer” is defined in section 2.4(1) (with the same definition repeated in section 3.4(1) of Regulation 45-106). A private issuer can distribute securities only to the persons listed in section 2.4(2) of Regulation 45-106. If a private issuer distributes securities to a person not listed in section 2.4(2), even under another exemption, it will no longer be a private issuer and will not be able to continue to use the private issuer prospectus exemption in section 2.4(2) (or the private issuer dealer registration exemption in section 3.4(2)). For example, if a private issuer distributes securities under the offering memorandum exemption, it will no longer be a private issuer.

Issuers that cease to be private issuers will still be able to use other exemptions to distribute their securities. For example, such issuers could rely on the family, friends and business associates prospectus exemption (except in Ontario) or the accredited investor prospectus exemption. However, issuers that rely on these prospectus exemptions must file a report of exempt distribution with the securities regulatory authority or regulator in each jurisdiction in which the distribution took place.

An issuer that completes a going private transaction (for example, by way of an amalgamation squeeze out or a takeover bid with a subsequent statutory compulsory acquisition) can however use the private issuer exemption after a going private transaction.

**3.7. Family, friends and business associates**

## (1) Number of purchasers

There is no restriction on the number of persons that the issuer may sell securities to under the family, friends and business associates exemptions in sections 2.5 and 3.5 of Regulation 45-106. However, an issuer selling securities to a large number of persons under this exemption may give rise to a presumption that not all of the purchasers are family, close personal friends or close business associates and that the exemption may not be available.

## (2) Meaning of “close personal friends” and “close business associates”

See sections 2.7 and 2.8 of this Policy Statement for a discussion of the meaning of “close personal friend” and “close business associate”.

## (3) Risk acknowledgement - Saskatchewan

Under sections 2.6 and 3.6 of Regulation 45-106, the corresponding family, friends and business associates exemption in section 2.5 or 3.5 of Regulation 45-106 cannot be relied upon in Saskatchewan for a distribution of, or trade in, securities based on a close personal friendship or close business association unless the person obtains a signed "risk acknowledgement" in the required form from the purchaser and retains the form for eight years after the distribution of, or trade in, securities.

**3.8. Offering memorandum**

## (1) Eligibility criteria — Alberta, Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island, Québec and Saskatchewan

Alberta, Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island, Québec, Saskatchewan, and Yukon impose eligibility criteria on persons investing under the offering memorandum exemptions. In these jurisdictions, the purchaser must be an eligible investor if the purchaser's acquisition cost is more than \$10 000.

In determining the acquisition cost to a purchaser who is not an eligible investor, include any future payments that the purchaser will be required to make. Proceeds which may be obtained on exercise of warrants or other rights, or on conversion of convertible securities, are not considered to be part of the acquisition cost unless the purchaser is legally obligated to exercise or convert the securities. The \$10 000 maximum acquisition cost is calculated per distribution of, or trade in, security.

Nevertheless, concurrent and consecutive, closely-timed offerings to the same purchaser will usually constitute one distribution of, or trade in, a security. Consequently, when calculating the acquisition cost, all of these offerings by or on behalf of the issuer to the same purchaser who is not an eligible investor would be included. It would be inappropriate for an issuer to try to circumvent the \$10 000 threshold by dividing a subscription in excess of \$10 000 by one purchaser into a number of smaller subscriptions of \$10 000 or less that are made directly or indirectly by the same purchaser.

A purchaser can qualify as an eligible investor under various categories of the definition, including if the purchaser has and has had in prior years either \$75 000 pre-tax net income or profit or has \$400 000 worth of net assets. In calculating a purchaser's net assets, subtract the purchaser's total liabilities from the purchaser's total assets. The value attributed to assets should reasonably reflect their estimated fair value. Income tax should be considered a liability if the obligation to pay it is outstanding at the time of the distribution of, or trade in, a security.

Another way a purchaser can qualify as an eligible investor is to obtain advice from an eligibility adviser. An eligibility adviser is a person registered as an investment dealer (or in an equivalent category of unrestricted dealer in the purchaser's jurisdiction) that is authorized to give advice with respect to the type of security being distributed or traded. In Saskatchewan and Manitoba, certain lawyers and public accountants may also act as eligibility advisers.

A registered investment dealer providing advice to a purchaser in these circumstances is expected to comply with the "know your client" and suitability requirements under applicable securities legislation and SRO rules and policies. Some dealers have obtained exemptions from the "know your client" and suitability requirements because they do not provide advice. An assessment of suitability by these dealers is not sufficient to qualify a purchaser as an eligible investor.

## (2) Form of offering memorandum

There are two forms of offering memorandum: Form 45-106F3, which may be used by qualifying issuers, and Form 45-106F2, which must be used by all other issuers. Form

45-106F3 requires qualifying issuers to incorporate by reference their annual information form (AIF), [annual report or alternate AIF, as applicable](#), management's discussion and analysis (MD&A), annual financial statements, [if applicable](#), and subsequent specified continuous disclosure documents required under Regulation 51-102.

A qualifying issuer is a reporting issuer that has filed an AIF under Regulation 51-102, [an annual report under Regulation 51-103, or an alternate AIF, as applicable](#), and has met all of its other continuous disclosure obligations, including those in Regulation 51-102, [Regulation 51-103, Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects](#), and [Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities](#). Under Regulation 51-102, [venture senior unlisted](#) issuers are not required to file AIFs. However, if a [venture senior unlisted](#) issuer wants to use Form 45-106F3, the [venture senior unlisted](#) issuer must voluntarily file an AIF under Regulation 51-102 in order to incorporate that AIF into its offering memorandum.

### (3) Date of certificate and required signatories

The issuer must ensure that the information provided to the purchaser is current and does not contain a misrepresentation. For example, if a material change occurs in the business of the issuer after delivery of an offering memorandum to a potential purchaser, the issuer must give the potential purchaser an update to the offering memorandum before the issuer accepts the agreement to purchase the securities. The update to the offering memorandum may take the form of an amendment describing the material change, a new offering memorandum containing up-to-date disclosure or a material change report, whichever the issuer decides will most effectively inform purchasers.

Whatever form of update the issuer uses, it must include a newly signed and dated certificate as required in the applicable subsection 2.9(9), (10), (10.1), (10.2), (10.3), (11), (11.1), or (12) or 3.9(9), (10), (10.1), (10.2), (10.3), (11), (11.1), or (12) of Regulation 45-106.

“Promoter” is defined differently in provincial and territorial securities legislation across CSA jurisdictions. It is generally defined as meaning a person who has taken the initiative in founding, organizing or substantially reorganizing the business of the issuer or who has received consideration over a prescribed amount for services or property or both in connection with founding, organizing or substantially reorganizing the issuer. “Promoter” has not been defined in the Securities Act (Québec) and a broad interpretation is taken in Québec in determining who would be considered a promoter.

Under securities legislation, persons who receive consideration solely as underwriting commissions or in consideration of property and who do not otherwise take part in the founding, organizing or substantially reorganizing the issuer are not promoters. Simply selling securities, or in some way facilitating sales in securities, does not make a person a promoter under the offering memorandum exemptions.

### (4) Consideration to be held in trust

The purchaser has, or must be given, the right to cancel the agreement to purchase the securities until midnight on the 2nd business day after signing the agreement. During this period, the issuer must arrange for the consideration to be held in trust on behalf of the purchaser.

It is up to the issuer to decide what arrangements are necessary to preserve the consideration received from the purchaser. The requirement to hold the consideration in trust may be satisfied if, for example, the issuer keeps the purchaser's cheque, without cashing or depositing it, until the expiration of the two business day cancellation period.

It is also the issuer's responsibility to ensure that whoever is holding the consideration promptly returns it to the purchaser if the purchaser cancels the agreement to purchase the securities.

**(5) Filing of offering memorandum**

The issuer is required to file the offering memorandum with the securities regulatory authority or regulator in each of the jurisdictions in which the issuer distributes or trades securities under an offering memorandum exemption. The issuer must file the offering memorandum on or before the 10th day after the distribution.

If the issuer is conducting multiple closings, the offering memorandum must be filed on or before the 10th day after the first closing. Once the offering memorandum has been filed, there is no need to file it again after subsequent closings, unless it has been updated.

**(6) Purchasers' rights**

Unless securities legislation in a purchaser's jurisdiction provides a purchaser with a comparable right of cancellation or revocation, an issuer must give each purchaser under an offering memorandum a contractual right to cancel the agreement to purchase the securities by delivering a notice to the issuer not later than midnight on the 2nd business day after the purchaser signs the agreement.

Unless securities legislation in a purchaser's jurisdiction provides purchasers with comparable statutory rights, the issuer must also give the purchaser a contractual right of action against the issuer in the event the offering memorandum contains a misrepresentation. This contractual right of action must be available to the purchaser regardless of whether the purchaser relied on the misrepresentation when deciding to purchase the securities. This right is similar to that given to a purchaser under a prospectus. The purchaser may claim damages or ask that the agreement be cancelled. If the purchaser wants to cancel the agreement, the purchaser must commence the action within 180 days after signing the agreement to purchase the securities. If the purchaser is seeking damages, the purchaser must commence the action within the earlier of 180 days after learning of the misrepresentation or 3 years after signing the agreement to purchase the securities.

The issuer is required to describe in the offering memorandum any rights available to the purchaser, whether they are provided by the issuer contractually as a condition to the use of the exemption or provided under securities legislation.

**3.9. Minimum amount investment**

An issuer may wish to distribute or trade more than one kind of security of its own issue, such as shares and debt, in a single transaction under a minimum investment amount exemption. Provided that the shares and debt are sold in units that have a total acquisition cost of not less than \$150 000 paid in cash at the time of the distribution of, or trade in, a security, the exemptions can, if otherwise available, be used, notwithstanding that the acquisition cost of the shares and the acquisition cost of the debt, taken separately, are both less than \$150 000.

**PART 4 OTHER EXEMPTIONS****4.1. Employee, executive officer, director and consultant exemptions**

Trustees, custodians or administrators who engage in activities, contemplated in the prospectus and dealer registration exemptions in sections 2.27 and 3.27 of Regulation 45-106, that bring together purchasers and sellers of securities should have regard to the provisions of *Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* respecting "marketplaces" and "alternative trading systems".

The employee, executive officer, director and consultant exemptions are based on the alignment of economic interests between an issuer and its employees. They may, where available, be used to provide employees and other similar persons with an opportunity to



participate in the growth of the employer's business and to compensate persons for the services they provide to an issuer. The securities regulatory authorities or regulators will generally not grant exemptive relief analogous to these exemptions except in very limited circumstances.

#### **4.2. Business combination and reorganization**

##### **(1) Statutory procedure**

The securities regulatory authorities interpret the phrase "statutory procedure" broadly and are of the view that the prospectus and dealer registration exemptions contained in sections 2.11 and 3.11 of Regulation 45-106 apply to all distributions of, and trades in, securities of an issuer that are both part of the procedure and necessary to complete the transaction, regardless of when the distribution of, or trade in, a security occurs.

The prospectus and dealer registration exemptions contained in sections 2.11 and 3.11 of Regulation 45-106 exempt distributions of, and trades in, securities in connection with an amalgamation, merger, reorganization or arrangement if the same is done "under a statutory procedure". The securities regulatory authorities or regulators are of the view that the references to statutory procedure in sections 2.11 and 3.11 of Regulation 45-106 are to any statute of a jurisdiction or foreign jurisdiction under which the entities involved have been incorporated or created and exist or under which the transaction is taking place. This would include, for example, an arrangement under the Companies' Creditors Arrangement Act (Canada).

##### **(2) Three-cornered amalgamations**

Certain corporate statutes permit a so-called "three-cornered merger or amalgamation" under which two companies will amalgamate or merge and security holders of the amalgamating or merging entities will receive securities of a third party affiliate of one amalgamating or merging entity. The prospectus and dealer registration exemptions contained in sections 2.11 and 3.11 of Regulation 45-106 refer to these distributions of, or trades in, a security when they refer to a distribution of, or a trade in, a security made in connection with an amalgamation or merger done under a statutory procedure.

##### **(3) Exchangeable shares**

A transaction involving a procedure described in the prospectus and dealer registration exemptions contained in sections 2.11 and 3.11 of Regulation 45-106 may include an exchangeable share structure to achieve certain tax-planning objectives. For example, where a non-Canadian company seeks to acquire a Canadian company under a plan of arrangement, an exchangeable share structure may be used to allow the Canadian shareholders of the company to be acquired to receive, in substance, shares of the non-Canadian company while avoiding the adverse tax consequences associated with exchanging shares of a Canadian company for shares of a non-Canadian company. Instead of receiving shares of the non-Canadian company directly, the Canadian shareholders receive shares of a Canadian company which, through various contractual arrangements, have economic terms and voting rights that are essentially identical to the shares of the non-Canadian company and permit the holder to exchange such shares, at a time of the holder's choosing, for shares of the non-Canadian company.

Historically, the use of an exchangeable share structure in connection with a statutory procedure has raised a question as to whether the exemptions now contained in sections 2.11 and 3.11 of Regulation 45-106 were available for all distributions or trades necessary to complete the transaction. For example, in the case of the acquisition under a plan of arrangement noted above, the use of an exchangeable share structure may result in a delay of several months or even years between the date of the arrangement and the date the shares of the non-Canadian company are distributed to the former shareholders of the acquired company. As a result of this delay, some filers have questioned whether the



distribution of the non-Canadian company's shares upon the exercise of the exchangeable shares may still be viewed as being "in connection with" the statutory transaction, and have made application for exemptive relief to address this uncertainty.

The securities regulatory authorities or regulators take the position that the statutory procedure exemptions contained in section 2.11 and section 3.11 of Regulation 45-106 refer to all distributions or trades of securities that are necessary to complete an exchangeable share transaction involving a procedure described in section 2.11 or section 3.11, even where such distributions or trades occur several months or years after the transaction. In the case of the acquisition noted above, the investment decision of the shareholders of the acquired company at the time of the arrangement represented a decision to, ultimately, exchange their shares for shares of the non-Canadian company. The distribution of such shares upon the exercise of the exchangeable shares does not represent a new investment decision, but merely represents the completion of that original investment decision. Accordingly, additional exemptive relief is not warranted in circumstances where the original transaction was completed in reliance on these exemptions.

#### **4.3. Asset acquisition - character of assets to be acquired**

When issuing securities, issuers must comply with the requirements under applicable corporate or other governing legislation that the securities be issued for fair value. Where securities are issued for non-cash consideration such as assets or resource properties, it is the responsibility of the issuer and its board of directors to determine the fair market value of the assets or resource properties and to retain records to demonstrate how that fair market value was determined. In some situations, cash assets that make up working capital could also be considered in the total calculation of the fair market value.

#### **4.4. Securities for debt - bona fide debt**

A bona fide debt is one that was incurred for value, on commercially reasonable terms and that on the date the debt was incurred the parties believed would be repaid in cash.

A reporting issuer may distribute or trade securities to settle a debt only after the debt becomes due, as evidenced by the creditor issuing an invoice, demand letter or other written statement to the issuer indicating that the debt is due. The securities for debt exemptions may not be relied on for the issuance of securities by an issuer to secure a debt that will remain outstanding after the issuance.

#### **4.5. Take-over bid and issuer bid**

##### **(1) Exempt bids**

The terms take-over bid and issuer bid, for the purposes of sections 2.16 and 3.16 of Regulation 45-106, include an exempt take-over bid and exempt issuer bid.

##### **(2) Bids involving exchangeable shares**

The take-over bid and issuer bid exemptions refer to all distributions or trades necessary to complete a take-over bid or an issuer bid that involves an exchangeable share structure (as described under section 4.2 of this Policy Statement), even where such distributions or trades may occur several months or even years after the bid is completed.

#### **4.6. Isolated distribution or trade**

The exemptions contained in section 2.30 and 3.30 of Regulation 45-106 are limited to distributions of, or trades in, a security made by an issuer in a security of its own issue. There is also an additional isolated trade dealer registration exemption contained in section 3.29 of Regulation 45-106. While the latter exemption refers to trades in any security, it does not apply to any trades by an issuer in a security that is issued by the issuer.

It is intended that these exemptions will only be used rarely and are not available for registrants or others whose business is trading in securities.

Reliance upon the isolated trade exemption might, for example, be appropriate when a person who is not involved in the business of trading securities wishes to make a single trade of a security that the person owns to another person. The exemption would not be available to a person for any subsequent trades for a period of time adequate to ensure that each transaction was truly isolated and unconnected.

#### **4.7. Mortgages**

In British Columbia, Alberta, Manitoba, Québec and Saskatchewan, Regulation 45-106 specifically excludes syndicated mortgages from the mortgage prospectus and dealer registration exemptions in sections 2.36 and 3.36. In determining what constitutes a syndicated mortgage, issuers will need to refer to the corresponding definition provided in section 2.36(1) or 3.36(1) of Regulation 45-106.

The mortgage exemptions do not apply to distributions or trades in securities that secure mortgages by bond, debenture, trust deed or similar obligation. The mortgage exemptions also do not apply to a distribution of, or a trade in, a security that represents an undivided co-ownership interest in a pool of mortgages, such as a pass-through certificate issued by an issuer of asset-backed securities.

#### **4.8. Not for profit issuer**

##### **(1) Eligibility to use these exemptions**

These exemptions apply to distributions of, and trades in, securities of an issuer that is organized exclusively for educational, benevolent, fraternal, charitable, religious or recreational purposes and not for profit ("not for profit issuer"). To use these exemptions, an issuer must be organized exclusively for one or more of the listed purposes and use the funds raised for those purposes.

If an issuer is organized exclusively for one of the listed purposes, but its mandate changes so that it is no longer primarily engaged in the purpose it was organized for, the issuer may no longer be able to rely on these exemptions. For example, if an issuer organized exclusively for educational purposes over time devotes more and more of its efforts to lending money, even if it is only to other educational entities, the lending issuer may be unable to rely on these exemptions. The same would also be true if one of an issuer's mandates was to provide an investment vehicle for its members. An issuer that issues securities that pay dividends would also not be able to use these exemptions, because no part of the issuer's net earnings can go to any security holder. However, if the securities are debt securities and the issuer agrees to repay the principal amount with or without interest, the security holders are not considered to be receiving part of the net earnings of the issuer. The debt securities may be secured or unsecured.

If investors could receive any special treatment as a result of purchasing securities, the security holders are not typically receiving part of the net earnings of the issuer and the sale may still fit within these exemptions. For example, if the not for profit issuer runs a golf course and offers security holders a waiver of greens fees for three years, it could still rely on these exemptions, provided all other conditions are met (and the exemption remains available in the relevant jurisdiction(s)).

If, at the time of the distribution of, or trade in, the security, the purchaser has an entitlement to the assets of the issuer on the basis that they would be getting part of the net earnings of the issuer, then the sale would not fit within these exemptions.

In Québec, not for profit issuers may still rely on the broad exemption available for not for profit issuers under section 3 of the Securities Act (Québec).

## (2) Meaning of “no commission or other remuneration”

Sections 2.38(b) and 3.38(b) provide that “no commission or other remuneration is paid in connection with the sale of the security”. This is intended to ensure that no one is paid to find purchasers of the securities. However, the issuer may pay its legal and accounting advisers for their legal or accounting services in connection with the sale.

**4.9. Exchange contracts**

The dealer registration exemption for exchange contracts contained in section 3.45 of Regulation 45-106 (and as limited by section 3.0 of Regulation 45-106) is only available in Alberta, British Columbia, Québec and Saskatchewan. In Manitoba and Ontario, exchange contracts are governed by commodity futures legislation.

Except in Saskatchewan, the dealer registration exemption for exchange contracts contained in section 3.45(1)(b) (and as limited by section 3.0) of Regulation 45-106 provides for trades resulting from unsolicited orders placed with an individual resident outside the jurisdiction. However, if the individual conducts further trades in the future, that individual will be deemed to be carrying on business in the jurisdiction and will not be able to rely on this exemption.

**PART 5 FORMS****5.1. Report of Exempt Distribution**

## (1) Requirement to file

An issuer that has distributed a security of its own issue under any of the prospectus exemptions listed in section 6.1 of Regulation 45-106 is required to file Form 45-106F1 Report of Exempt Distribution, on or before the 10th day after the distribution. Alternatively, if an underwriter distributes securities acquired under section 2.33 of Regulation 45-106, either the issuer or the underwriter may complete and file the form. If there is a syndicate of underwriters, the lead underwriter may file the form on behalf of the syndicate or each underwriter may file a form relating to the portion of the distribution it was responsible for.

In determining if it is required to file a report in a particular jurisdiction, the issuer or underwriter should consider the following questions:

(a) Is there a distribution in the jurisdiction? (Please refer to the securities legislation of the jurisdiction for guidance, if any, on when a distribution occurs in the jurisdiction.)

(b) If there is a distribution in the jurisdiction, what exemption from the prospectus requirement is the issuer relying on for the distribution of the security?

(c) Does the exemption referred to in paragraph (b) trigger a reporting requirement? (Reports of exempt distribution are required for distributions made in reliance on the prospectus exemptions listed in section 6.1 of Regulation 45-106.)

A distribution may occur in more than one jurisdiction. In this case, the issuer is required to file a single report in each Canadian jurisdiction where the distribution has occurred. The report will set out all distributions in each Canadian jurisdiction.

## (2) Access to information

The securities legislation of several provinces requires that information filed with the securities regulatory authority or, where applicable, the regulator under such securities

legislation, be made available for public inspection during normal business hours except for information that the securities regulatory authority, or where applicable, the regulator,

(a) believes to be personal or other information of such a nature that the desirability of avoiding disclosure thereof in the interest of any affected individual outweighs the desirability of adhering to the principle that information filed with the securities regulatory authority or the regulator, as applicable, be available to the public for inspection,

(b) in Alberta, considers that it would not be prejudicial to the public interest to hold the information in confidence, and

(c) in Québec, considers that access to the information could result in serious prejudice.

Based on the above mentioned provisions of securities legislation, the securities regulatory authorities or regulators, as applicable, have determined that the information listed in Form 45-106F1 Report of Exempt Distribution, Schedule I ("Schedule I") discloses personal or other information of such a nature that the desirability of avoiding disclosure of this personal information outweighs the desirability of making the information available to the public for inspection. In addition, in Alberta, the regulator considers that it would not be prejudicial to the public interest to hold the information listed in Schedule I in confidence. In Québec, the securities regulatory authority considers that access to Schedule I by the public in general could result in serious prejudice and consequently, the information listed in Schedule I will not be made publicly available.

### (3) Filings in British Columbia

For filings made in British Columbia, issuers are required to file Form 45-106F1 and pay the fees associated with that filing electronically using BCSC e-services. This requirement only applies to Form 45-106F1 filings that are required to be made within 10 days of the distribution. It does not apply to Form 45-106F1 filings made annually by investment funds under section 6.2(2) of Regulation 45-106. Please refer to BC Instrument 13-502 Electronic Filing of Reports of Exempt Distribution for further information.

## 5.2. Forms required under the offering memorandum exemption

Regulation 45-106 designates two forms of offering memorandum. The first, Form 45-106F2, is for non-qualifying issuers and the second, Form 45-106F3, can only be used by qualifying issuers (as defined in Regulation 45-106).

The required form of risk acknowledgment under sections 2.9(1), 3.9(1), 2.9(2) and 3.9(2) of Regulation 45-106 is Form 45-106F4.

## 5.3. Real estate securities

Certain jurisdictions impose alternative or additional disclosure requirements in relation to the distribution of real estate securities by offering memorandum. Refer to securities legislation in the jurisdictions where securities are being distributed.

## 5.4. Risk Acknowledgement Form Respecting Close Personal Friends and Close Business Associates – Saskatchewan

In Saskatchewan, a risk acknowledgment is also required under section 2.6(1) of Regulation 45-106 (and under section 3.6(1)) if the person intends to rely upon the "family, friends and business associates exemption" in section 2.5 (or in section 3.5) of Regulation 45-106, which is based on a relationship of close personal friendship or close business association. The form of risk acknowledgment required in these circumstances is Form 45-106F5.

## **PART 6      RESALE OF SECURITIES ACQUIRED UNDER AN EXEMPTION**

### **6.1.    Resale restrictions**

In most jurisdictions, securities distributed under a prospectus exemption may be subject to restrictions on their resale. The particular resale, or “first trade”, restrictions depend on the parties to the distribution and the particular exemption that was relied upon to distribute the securities. In certain circumstances, no resale restrictions will apply and the securities acquired under an exempt distribution will be freely tradable.

Resale restrictions are imposed under *Regulation 45-102 respecting Resale of Securities* (“Regulation 45-102”). While Regulation 45-106 contains text boxes providing commentary on resale, these text boxes are intended as guidance only and are not a substitute for reviewing the applicable provisions in Regulation 45-102 to determine what resale restrictions, if any, apply to the securities in question.

The resale restrictions operate by the resale transaction triggering the prospectus requirement unless certain conditions are satisfied. Securities that are subject to such restrictions in circumstances where the conditions cannot be satisfied may nevertheless be distributed under an exemption from the prospectus requirement, whether under Regulation 45-106 or other securities legislation.

## **PART 7      TRANSITION**

### **7.1.    Transition - Application of Amendments**

The amendments to *Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* and this Policy Statement which came into effect on January 1, 2011 only apply in respect of an offering memorandum or an amendment to an offering memorandum of an issuer which includes or incorporates by reference financial statements of the issuer in respect of periods relating to financial years beginning on or after January 1, 2011.

## **POLICY STATEMENT TO REGULATION 51-102 RESPECTING CONTINUOUS DISCLOSURE OBLIGATIONS**

### **PART 1 INTRODUCTION AND DEFINITIONS**

#### **1.1 Introduction and Purpose**

(1) *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* (the “Regulation”) sets out disclosure requirements for all issuers, other than investment funds, [and venture issuers](#), that are reporting issuers in one or more jurisdictions in Canada.

(2) The purpose of this Policy Statement is to help you understand how the provincial and territorial regulatory authorities interpret or apply certain provisions of the Regulation. This Policy Statement includes explanations, discussion and examples of various parts of the Regulation.

#### **1.2 Filing Obligations**

(1) Reporting issuers must file continuous disclosure documents under the Regulation only in the local jurisdictions in which they are a reporting issuer.

(2) In some circumstances, the Regulation permits an issuer to satisfy a filing requirement by filing a different document instead. If an issuer is relying on one of these sections, the issuer must file the substitute document in the appropriate filing category and type on SEDAR. For example, an exchangeable share issuer relying on section 13.3(2) that must file a copy of its parent issuer’s annual financial statements, must file those financial statements under the exchangeable share issuer’s SEDAR profile in the “Annual Financial Statement” filing type.

#### **1.3 Corporate Law Requirements**

Reporting issuers are reminded that they may be subject to requirements of corporate law that address matters similar to those addressed by the Regulation, and which may impose additional or more onerous requirements. For example, applicable corporate law may require the delivery of annual financial reports to shareholders or may require the board of directors to approve interim financial reports.

#### **1.4 Definitions**

(1) **General** – Many of the terms for which the Regulation or Forms prescribed by the Regulation provide definitions are defined somewhat differently in the applicable securities legislation of several local jurisdictions. A term used in the Regulation and defined in the securities statute of a local jurisdiction has the meaning given to it in the statute unless: (a) the definition in that statute is restricted to a specific portion of the statute that does not govern continuous disclosure; or (b) the context otherwise requires.

For instance, the terms “form of proxy”, “material change”, “proxy”, and “recognized quotation and trade reporting system” are defined in local securities legislation of most jurisdictions. The provincial and territorial regulatory authorities consider the meanings given to these terms in securities legislation to be substantially similar to the definitions set out in the Regulation.

(2) **Asset-backed security** – Section 1.8 of *Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions* provides guidance for the definition of “asset-backed security”.

(3) **Directors and Executive Officers** – Where the Regulation or any of the Forms use the term “directors” or “executive officers”, a reporting issuer that is not a corporation must refer to the definitions in securities legislation of “director”. The definition of “director”

typically includes a person acting in a capacity similar to that of a director of a company. Therefore, non-corporate issuers must determine in light of the particular circumstances which individuals or persons are acting in such capacities for the purposes of complying with the Regulation and the Forms. Further, in considering paragraph (c) of the definition of “executive officer”, we would consider an individual that is employed by an entity separate from the reporting issuer, but that performs a policy-making function in respect of the reporting issuer through that separate entity or otherwise, to fit within this definition. Similarly, the terms chief executive officer and chief financial officer should be read to include the individuals who have the responsibilities normally associated with these positions or act in a similar capacity. This determination should be made irrespective of an individual’s corporate title or whether that individual is employed directly or acts pursuant to an agreement or understanding.

(4) **Investment Fund** = Generally, the definition of “investment fund” would not include a trust or other entity that issues securities which entitle the holder to substantially all of the net cash flows generated by: (i) an underlying business owned by the trust or other entity, or (ii) the income-producing properties owned by the trust or other entity. Examples of trusts or other entities that are not included in the definition are business income trusts, real estate investment trusts and royalty trusts.

(5) **Reverse Takeover** = The definition of reverse takeover includes reverse acquisitions as defined or interpreted in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises and any other transaction in which an issuer issues enough voting securities as consideration for the acquisition of an entity such that control of the issuer passes to the securityholders of the acquired entity (such as a Qualifying Transaction, as that term is defined in the TSX Venture Exchange policies). In a reverse acquisition, although legally the entity (the legal parent) that issued the securities is regarded as the parent, the entity (the legal subsidiary) whose former securityholders now control the combined entity is treated as the acquirer for accounting purposes. As a result, for accounting purposes, the issuing entity (the legal parent) is deemed to be a continuation of the acquirer and the acquirer is deemed to have acquired control of the assets and business of the issuing entity in consideration for the issue of capital.

(6) **Restructuring transaction** – A “restructuring transaction” includes a transaction in which a reporting issuer acquires assets, which may include assets that constitute a business, and issues securities resulting in

• ————— new securityholders owning or controlling more than 50% of the reporting issuer’s outstanding voting securities, and

• ————— a new control person, or new control group.

The acquisition and issuance may be in a single transaction, or a series of transactions. To be a “series of transactions”, the transactions must be related to each other.

The phrase “new securityholders” includes both beneficial owners who did not hold any of the reporting issuer’s securities before the restructuring transaction, and beneficial owners that held some securities in the reporting issuer before the transaction, but who now, as a result of the transaction, own more than 50% of the outstanding voting securities.

(7) **Accounting terms** = The Regulation uses accounting terms that are defined or used in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises. In certain cases, some of those terms are defined differently in securities legislation. In deciding which meaning applies, you should consider that *Regulation 14-101 respecting Definitions* provides that a term used in the Regulation and defined in the securities statute of a local jurisdiction has the meaning given to it in the statute unless: (a) the definition in that statute is restricted to a specific portion of the statute that does not govern continuous disclosure; or (b) the context otherwise requires.



For example, the term "associate" is defined in local securities statutes and Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises. Securities regulatory authorities are of the view that the references to the term "associate" in the Regulation and its forms (e.g., item 7.1(g) of Form 51-102F5 Information Circular) should be given the meaning of the term under local securities statutes since the context does not indicate that the accounting meaning of the term should be used.

(8) **Acceptable accounting principles other than Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises** — If an issuer is permitted under *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* to file financial statements in accordance with acceptable accounting principles other than Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, then the issuer may interpret any reference in the Regulation to a term or provision defined or used in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises as a reference to the corresponding term or provision in the other acceptable accounting principles.

(9) **Rate-regulated activities** — If a qualifying entity is relying on the exemption in paragraph 5.4(1)(a) of *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards*, then the qualifying entity may interpret any reference in the Regulation to a term or provision defined or used in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises as a reference to the corresponding term or provision in Part V of the Handbook.

## 1.5 Plain Language Principles

You should apply plain language principles when you prepare your disclosure including:

- using short sentences
- using definite everyday language
- using the active voice
- avoiding superfluous words
- organizing the document in clear, concise sections, paragraphs and sentences
- avoiding jargon
- using personal pronouns to speak directly to the reader
- avoiding reliance on glossaries and defined terms unless it facilitates understanding of the disclosure
- not relying on boilerplate wording
- avoiding abstract terms by using more concrete terms or examples
- avoiding multiple negatives
- using technical terms only when necessary and explaining those terms
- using charts, tables and examples where it makes disclosure easier to understand.



Question and answer bullet point formats are consistent with the disclosure requirements of the Regulation.

#### **1.6 Signature and Certificates**

Reporting issuers are not required by the Regulation to sign or certify documents filed under the Regulation. Certification requirements apply to some documents under *Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Companies' Annual and Interim Filings*. Whether or not a document is signed or certified, it is an offence under securities legislation to make a false or misleading statement in any required document.

#### **1.7 Audit Committees**

Reporting issuers are reminded that their audit committees must fulfill their responsibilities set out in other securities legislation. For example, the responsibilities of audit committees are set out in *Regulation 52-110 respecting Audit Committees*.

#### **1.8 Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards**

An issuer filing any of the following items under the Regulation must comply with *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards*:

- (a) financial statements;
- (b) an operating statement for an oil and gas property as referred to in section 8.10 of the Regulation;
- (c) summarized financial information, including the aggregated amounts of assets, liabilities, revenue and profit or loss of a business as referred to in section 8.6 of the Regulation; or
- (d) financial information derived from a credit support issuer's financial statements as referred to in section 13.4 of the Regulation.

*Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* sets out, among other things, the use of accounting principles other than Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises or auditing standards other than Canadian GAAS in preparing or auditing financial statements.

#### **1.9 Ordinary Course of Business**

Whether a contract has been entered into in the ordinary course of business is a question of fact. It must be considered in the context of the reporting issuer's business and the industry in which it operates.

#### **1.10 Material Deficiencies**

After filing a document under the Regulation, a reporting issuer may determine that the document was materially deficient in some respect and, as a result, the filing does not comply with the requirements of the Regulation. In this situation, the reporting issuer is expected to comply with the Regulation by filing an amended version of the materially deficient document.

### **PART 2 FOREIGN ISSUERS AND INVESTMENT FUNDS**

#### **2.1 Foreign Issuers**

*Regulation 71-102 respecting Continuous Disclosure and Other Exemptions Relating to Foreign Issuers* provides relief for foreign reporting issuers from certain

continuous disclosure and other obligations, including certain obligations contained in the Regulation.

## **2.2 Investment Funds and Venture Issuers**

Section 2.1 of the Regulation states that the Regulation does not apply to an investment fund or to a venture issuer. Investment funds should look to securities legislation of the local jurisdiction including *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* to find the continuous disclosure requirements applicable to them and venture issuers should also look to the securities legislation of the local jurisdiction including Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers to determine applicable continuous disclosure requirements.

## **PART 3 FINANCIAL STATEMENTS**

### **3.1 Financial Year**

(1) **Length of Financial Year** – For the purposes of the Regulation, unless otherwise expressly provided, references to a financial year apply irrespective of the length of that year. The first financial year of a reporting issuer commences on the date of its incorporation or organization and ends at the close of that year.

(2) **Non-Standard Year** – An issuer with a non-standard year should advise the regulator or securities regulatory authority how it calculates its interim and annual periods before its first financial statements are due under the Regulation.

### **3.2 Audit of Comparative Annual Financial Statements**

Section 4.1 of the Regulation requires a reporting issuer to file annual financial statements that include comparative information for the immediately preceding financial year and that are audited. The auditor's report must cover both the most recently completed financial year and the comparative period, except if the issuer changed its auditor during the periods presented in the annual financial statements and the new auditor has not audited the comparative period. In this situation, the auditor's report would normally refer to the predecessor auditor's report unless the predecessor auditor's report on the prior period's annual financial statements is reissued with the financial statements. This is consistent with Canadian Auditing Standard 710 Comparative Information - Corresponding Figures and Comparative Financial Statements.

### **3.3 Filing Deadline for Annual Financial Statements and Auditor's Report**

Section 4.2 of the Regulation sets out filing deadlines for annual financial statements. While section 4.2 of the Regulation does not address the auditor's report date, reporting issuers are encouraged to file their annual financial statements as soon as practicable after the date of the auditor's report. The delivery obligations set out in section 4.6 of the Regulation are not tied to the filing of the annual financial statements.

### **3.4 Auditor Involvement with Interim Financial Report**

(1) The board of directors of a reporting issuer, in discharging its responsibilities for ensuring the reliability of an interim financial report, should consider engaging an external auditor to carry out a review of the interim financial report.

(2) Subsection 4.3(3) of the Regulation requires a reporting issuer to disclose if an auditor has not performed a review of the interim financial report, to disclose if an auditor was unable to complete a review and why, and to file a written report from the auditor if the auditor has performed a review and expressed a reservation in the auditor's interim review report. No positive statement is required when an auditor has performed a review and provided an unqualified communication. If an auditor was engaged to perform a review on

an interim financial report applying review standards set out in the Handbook, and the auditor was unable to complete the review, the issuer's disclosure of the reasons why the auditor was unable to complete the review would normally include a discussion of

- (a) inadequate internal control;
- (b) a limitation on the scope of the auditor's work; or
- (c) the failure of management to provide the auditor with the written representations the auditor believes are necessary.

(3) If a reporting issuer's annual financial statements are audited in accordance with Canadian GAAS, the terms "review" and "interim review report" used in subsection 4.3(3) of the Regulation refer to the auditor's review of, and report on, an interim financial report applying standards for a review of an interim financial report by the auditor as set out in the Handbook. However, if the reporting issuer's financial statements are audited in accordance with auditing standards other than Canadian GAAS, the corresponding review standards should be applied.

### **3.5 Delivery of Financial Statements**

Section 4.6 of the Regulation requires reporting issuers to send a request form to the registered holders and beneficial owners of their securities. The registered holders and beneficial owners may use the request form to request a copy of the reporting issuer's annual financial statements and related MD&A, an interim financial report and related MD&A, or both. Reporting issuers are only required to deliver financial statements and MD&A to the person that requests them. As a result, if a beneficial owner requests financial statements and MD&A through its intermediary, the issuer is only required to deliver the requested documents to the intermediary.

Failing to return the request form or otherwise specifically request a copy of the financial statements or MD&A from the reporting issuer will override the beneficial owner's standing instructions under *Regulation 54-101 respecting Communication with Beneficial Owners of Securities of a Reporting Issuer* in respect of the financial statements.

The Regulation does not prescribe when the request form must be sent, or how it must be returned to the reporting issuer.

### **3.6 Comparative Interim Financial Information After Becoming a Reporting Issuer**

Section 4.7(4) of the Regulation provides that a reporting issuer does not have to provide comparative financial information when it first becomes a reporting issuer if it complies with specific requirements. Section 4.10(3) of the Regulation provides a similar exemption for comparative financial information for a reverse takeover acquirer. These exemptions may, for example, apply to an issuer that was, before becoming a reporting issuer or before the reverse takeover, a private entity and that is unable to prepare the comparative financial information because it is impracticable to do so. The test of whether "to a reasonable person it is impracticable to present prior-period information on a basis consistent with subsection 4.3(2)" is objective, rather than subjective. Securities regulatory authorities are of the view that a reporting issuer can rely on the exemption only if it has made every reasonable effort to present prior-period information on a basis consistent with subsection 4.3(2) of the Regulation. We are of the view that an issuer should only rely on this exemption in unusual circumstances and generally not related solely to the cost or the time involved in preparing the financial statements.

### 3.7 Change in Year-End

Appendix A to this Policy Statement is a chart outlining the financial statement filing requirements under section 4.8 of the Regulation if a reporting issuer changes its financial year-end.

### 3.8 Reverse Takeovers

(1) Following a reverse takeover, although the reverse takeover acquiree is the reporting issuer, from an accounting perspective, the financial statements will be those of the reverse takeover acquirer. Those financial statements must be prepared and filed as if the reverse takeover acquirer had always been the reporting issuer.

(2) The reverse takeover acquiree must file its own financial statements required by sections 4.1 and 4.3 and the related MD&A for all interim and annual periods ending before the date of the reverse takeover, even if the filing deadline for those financial statements is after the date of the reverse takeover.

### 3.9 Change in Corporate Structure

(1) Section 4.9 of the Regulation requires a reporting issuer to file a notice if the issuer has been party to certain transactions. The reporting issuer may satisfy this requirement by filing a copy of its material change report or news release, provided that

(a) the material change report or news release contains all the information required in the notice; and

(b) the reporting issuer files the material change report or news release with the securities regulatory authority or regulator

(i) under the Change in Corporate Structure category on SEDAR, or

(ii) if the issuer is not an electronic filer, as a notice under section 4.9.

(2) If the transaction was a reverse takeover, the notice should state that fact and who the reverse takeover acquirer was.

(3) Under paragraph 4.9(h) of the Regulation, the issuer must state the periods of the interim financial reports and the annual financial statements it has to file for its first financial year. Issuers should explain how they determined the periods, particularly if section 4.7 of the Regulation applies.

### 3.10 Change of Auditor

The term “disagreement” defined in subsection 4.11(1) should be interpreted broadly. A disagreement may not involve an argument, but rather, a mere difference of opinion. Also, where a difference of opinion occurs that meets the criteria in item (b) of the definition of “disagreement”, and the issuer reluctantly accepts the auditor’s position in order to obtain an unqualified report, a reportable disagreement may still exist. The subsequent rendering of an unqualified report does not, by itself, remove the necessity for reporting a disagreement.

Subsection 4.11(5) of the Regulation requires a reporting issuer, upon a termination or resignation of its auditor, to prepare a change of auditor notice, have the audit committee or board of directors approve the notice, file the reporting package with the regulator or securities regulatory authority in each jurisdiction where it is a reporting issuer, and if there are any reportable events, issue and file a news release describing the information in the reporting package. Subsection 4.11(6) of the Regulation requires the reporting issuer to perform these procedures upon an appointment of a successor auditor. If a termination or resignation of a former auditor and appointment of a successor auditor occur within a short

period of time, it may be possible for a reporting issuer to perform the procedures described above required by both subsections 4.11(5) and 4.11(6) concurrently and meet the timing requirements set out in those subsections. In other words, the reporting issuer would prepare only one comprehensive notice and reporting package.

## **PART 4 DISCLOSURE AND PRESENTATION OF FINANCIAL INFORMATION**

### **4.1 Disclosure of Financial Information**

(1) Subsection 4.5(1) of the Regulation requires that annual financial statements be approved by the board of directors before filing. Subsections 4.5(2) and 4.5(3) of the Regulation require that each interim financial report be approved by the board of directors or by the company's audit committee before filing. We believe that extracting information from financial statements that have not been approved as required by those provisions and releasing that information to the marketplace in a news release is inconsistent with the prior approval requirement. Also see National Policy 51-201 Disclosure Standards.

(2) Reporting issuers that intend to disclose financial information to the marketplace in a news release should consult *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards*. We believe that disclosing financial information in a news release without disclosing the accounting principles used is inconsistent with the requirement in *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* to identify the accounting principles used in the financial statements.

### **4.2 Non-GAAP Financial Measures**

Reporting issuers that intend to publish financial measures other than those prescribed by Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises should refer to CSA Staff Notice 52-306 *Non-GAAP Financial Measures* for a discussion of staff expectations concerning the use of non-GAAP measures.

### ~~4.3~~ **4.3 Presentation of Financial Information**

Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises provides an issuer two alternatives in presenting its income: (a) in one single statement of comprehensive income, or (b) in a statement of comprehensive income with a separate income statement. If an issuer presents its income using the second alternative, both statements must be filed to satisfy the requirements of this Regulation. (See subsections 4.1(3) and 4.3(2.1) of the Regulation).

## **PART 4A FORWARD-LOOKING INFORMATION**

### **4A.1 Application**

Section 4A.1 of the Regulation indicates that Part 4A applies to forward-looking information that is disclosed by a reporting issuer other than forward-looking information contained in oral statements. Reporting issuers should consider broadly the various instances of forward-looking information made available to the public in considering the scope of forward-looking information that is disclosed. This includes, but is not limited to:

- Information that a reporting issuer files with securities regulators
- Information contained in news releases issued by a reporting issuer
- Information published on a reporting issuer's website

Information published in marketing materials or other similar materials prepared by a reporting issuer or distributed to the public by a reporting issuer.

#### **4A.2 Reasonable Basis**

Section 4A.2 of the Regulation requires a reporting issuer to have a reasonable basis for any forward-looking information it discloses. When interpreting "reasonable basis", reporting issuers should consider:

(a) the reasonableness of the assumptions underlying the forward-looking information; and

(b) the process followed in preparing and reviewing forward-looking information.

#### **4A.3 Material Forward-Looking Information**

Section 4A.3 and section 5.8 of the Regulation require a reporting issuer to include specified disclosure in material forward-looking information it discloses. Reporting issuers should exercise judgement when determining whether information is material. If a reasonable investor's decision whether or not to buy, sell or hold securities of the reporting issuer would be influenced or changed if the information were omitted or misstated, then the information is likely material.

Section 1.1 contains definitions of the terms "financial outlook" and "FOFI". We consider FOFI and most financial outlooks to be material forward-looking information. Examples of financial outlooks include expected revenue, profit or loss, earnings per share and R&D spending. A financial outlook relating to profit or loss is commonly referred to as "earnings guidance".

An example of forward-looking information that is not a financial outlook or FOFI would be an estimate of future store openings by an issuer in the retail industry. This type of information may or may not be material, depending on whether a reasonable investor's decision whether or not to buy, sell or hold securities of that issuer would be influenced or changed if the information were omitted or misstated.

#### **4A.4 Location of Disclosure**

Section 4A.3 of the Regulation requires that any material forward-looking information include specified disclosure. This disclosure should be presented in a manner that allows an investor who reads the document or other material containing the forward-looking information to be able to readily:

(a) understand that the forward-looking information is being provided in the document or other material;

(b) identify the forward-looking information; and

(c) inform himself or herself of the material assumptions underlying the forward-looking information and the material risk factors associated with the forward-looking information.

#### **4A.5 Disclosure of Cautionary Language and Material Risk Factors**

(1) Paragraph 4A.3(b) of the Regulation requires a reporting issuer to accompany any material forward-looking information with disclosure that cautions users that actual results may vary from the forward-looking information and identifies material risk factors that could cause material variation. The material risk factors identified in the cautionary language should be relevant to the forward-looking information and the disclosure should not be boilerplate in nature.

(2) The cautionary statements required by paragraph 4A.3(b) of the Regulation should identify significant and reasonably foreseeable factors that could reasonably be expected to cause results to differ materially from those projected in the material forward-looking statement. Reporting issuers should not interpret this as requiring a reporting issuer to anticipate and discuss everything that could conceivably cause results to differ.

#### **4A.6 Disclosure of Material Factors or Assumptions**

Paragraph 4A.3(c) of the Regulation requires a reporting issuer to disclose the material factors or assumptions used to develop material forward-looking information. The factors or assumptions should be relevant to the forward-looking information. Disclosure of material factors or assumptions does not require an exhaustive statement of every factor or assumption applied – a materiality standard applies.

#### **4A.7 Date of Assumptions**

Management of a reporting issuer that discloses material forward-looking information should satisfy itself that the assumptions are appropriate as of the date management discloses the material forward-looking information even though the material forward-looking information may have been prepared at an earlier time, and may be based on information accumulated over a period of time.

#### **4A.8 Time Period**

Paragraph 4B.2(2)(a) of the Regulation requires a reporting issuer to limit the period covered by FOFI or a financial outlook to a period for which the information can be reasonably estimated. In many cases that time period will not go beyond the end of the reporting issuer's next fiscal year. Some of the factors a reporting issuer should consider include the reporting issuer's ability to make appropriate assumptions, the nature of the reporting issuer's industry, and the reporting issuer's operating cycle.

#### **4A.9 (Repealed).**

### **PART 5 MD&A**

#### **5.1 Delivery of MD&A**

Reporting issuers are not required to send a request form to their securityholders under Part 5 of the Regulation. This is because the request form that must be delivered under section 4.6 of the Regulation relates to both a reporting issuer's financial statements, and the MD&A applicable to those financial statements.

#### **5.2 Additional Information for ~~Venture~~Senior Unlisted Issuers Without Significant Revenue**

Section 5.3 of the Regulation requires certain ~~venture~~senior unlisted issuers to provide in their annual or interim MD&A (unless the information is included in their annual financial statements or interim financial report), a breakdown of material costs whether expensed or recognized as assets. A component of cost is generally considered to be a material component if it exceeds the greater of

- (a) 20% of the total amount of the class; and
- (b) \$25,000.

#### **5.3 Disclosure of Outstanding Share Data**

Section 5.4 of the Regulation requires disclosure of information relating to the outstanding securities of the reporting issuer as of the latest practicable date. The "latest



practicable date” should be current, as close as possible, to the date of filing of the MD&A. Disclosing the number of securities outstanding at the period end is generally not sufficient to meet this requirement.

#### **5.4 Additional Disclosure for Equity Investees**

Section 5.7 of the Regulation requires issuers with significant equity investees to provide in their annual or interim MD&A (unless the information is included in their annual financial statements or interim financial report), summarized information about the equity investee. Generally we will consider that an equity investee is significant if the equity investee would meet the thresholds for the significance tests in Part 8 using the financial statements of the equity investee and the issuer as at the issuer's financial year end.

#### **5.5 Previously disclosed material forward-looking information**

(1) Subsection 5.8(2) of the Regulation requires a reporting issuer to discuss certain events and circumstances that occurred during the period to which its MD&A relates. The events to be discussed are those that are reasonably likely to cause actual results to differ materially from material forward-looking information for a period that is not yet complete. This discussion is only required if the reporting issuer previously disclosed the forward-looking information to the public. Subsection 5.8(2) also requires a reporting issuer to discuss the expected differences.

For example, assume that a reporting issuer published FOFI for the current year assuming no change in the prime interest rate, but by the end of the second quarter the prime interest rate went up by 2%. In its MD&A for the second quarter, the reporting issuer should discuss the interest rate increase and its expected effect on results compared to those indicated in the FOFI.

A reporting issuer should consider whether the events and circumstances that trigger MD&A disclosure under subsection 5.8(2) of the Regulation might also trigger material change reporting requirements under Part 7 of the Regulation.

(2) Subsection 5.8(4) of the Regulation requires a reporting issuer to disclose and discuss material differences between actual results for the annual or interim period to which its MD&A relates and any FOFI or financial outlook for that period that the reporting issuer previously disclosed to the public. A reporting issuer should disclose and discuss material differences for material individual items included in the FOFI or financial outlook, including assumptions.

For example, if the actual dollar amount of revenue approximates forecasted revenue but the sales mix or sales volume differs materially from what the reporting issuer expected, the reporting issuer should explain the differences.

(3) Subsection 5.8(5) of the Regulation addresses a reporting issuer's decision to withdraw previously disclosed material forward-looking information. The subsection requires the reporting issuer to disclose that decision and discuss the events and circumstances that led the reporting issuer to the decision to withdraw the material forward-looking information, including a discussion of the assumptions included in the material forward-looking information that are no longer valid. A reporting issuer should consider whether the events and circumstances that trigger MD&A disclosure under subsection 5.8(5) of the Regulation might also trigger material change reporting requirements under Part 7 of the Regulation. We encourage all reporting issuers to promptly communicate to the market a decision to withdraw material forward-looking information, even if the material change reporting requirements are not triggered.



## PART 6 AIF

### 6.1 Additional and Supporting Documentation

Any material incorporated by reference in an AIF is required to be filed with the AIF unless the material has been previously filed. When a reporting issuer using SEDAR files a previously unfiled document with its AIF, the reporting issuer should ensure that the document is filed under the appropriate SEDAR filing type and document type specifically applicable to the document, rather than generic type "Documents Incorporated by Reference". For example, a reporting issuer that has incorporated by reference an information circular in its AIF and has not previously filed the circular should file the circular under the "Management Proxy Materials" filing subtype and the "Management proxy/information circular" document type.

If the reporting issuer incorporates a document, or a portion of a document, by reference into its AIF, and that document, or that portion of the document, as applicable, incorporates another document by reference, the issuer must also file the underlying document with its AIF.

### 6.2 AIF Disclosure of Asset-backed Securities

(1) **Factors to consider** — Issuers that have distributed asset-backed securities under a prospectus are required to provide disclosure in their AIF under section 5.3 of Form 51-102F2. Issuers of asset-backed securities must determine which other prescribed disclosure is applicable and ought to be included in the AIF. Disclosure for a special purpose issuer of asset-backed securities will generally explain

- — the nature, performance and servicing of the underlying pool of financial assets;

- — the structure of the securities and dedicated cash flows; and

- — any third party or internal support arrangements established to protect holders of the asset-backed securities from losses associated with non-performance of the financial assets or disruptions in payment.

The nature and extent of required disclosure may vary depending on the type and attributes of the underlying pool and the contractual arrangements through which holders of the asset-backed securities take their interest in such assets.

An issuer of asset-backed securities should consider the following factors when preparing its AIF:

1. The extent of disclosure respecting an issuer will depend on the extent of the issuer's on-going involvement in the conversion of the assets comprising the pool to cash and the distribution of cash to securityholders; this involvement may, in turn, vary dramatically depending on the type, quality and attributes of the assets comprising the pool and on the overall structure of the transaction.

2. Disclosure about the business and affairs of the issuer should relate to the financial assets underlying the asset-backed securities.

3. Disclosure about the originator or the seller of the underlying financial assets will often be relevant to investors in the asset-backed securities particularly where the originator or seller has an on-going involvement with the financial assets comprising the pool. For example, if asset-backed securities are serviced with the cash flows from a revolving pool of receivables, an evaluation of the nature and reliability of the future origination or the future sales of underlying assets by the seller to or through the issuer may be a critical aspect of an investor's investment decision.

To address this, the focus of disclosure respecting an originator or seller of the underlying financial assets should deal with whether there are current circumstances that indicate that the originator or seller will not generate adequate assets in the future to avoid an early liquidation of the pool and, correspondingly, an early payment of the assetbacked securities. Summary historical financial information respecting the originator or seller will ordinarily be adequate to satisfy the disclosure requirement applicable to the originator or seller in circumstances where the originator or seller has an ongoing relationship with the assets comprising the pool.

Financial information respecting the pool of assets to be described and analyzed in the AIF will consist of information commonly set out in servicing reports prepared to describe the performance of the pool and the specific allocations of profit, loss and cash flows applicable to outstanding asset-backed securities made during the relevant period.

(2) Underlying pool of assets – Paragraph 5.3(2)(a) of Form 51-102F2 requires issuers of asset-backed securities that were distributed by way of prospectus to include financial disclosure relating to the composition of the underlying pool of financial assets, the cash flows from which service the asset-backed securities. Disclosure respecting the composition of the pool will vary depending upon the nature and number of the underlying financial assets. For example, in a geographically dispersed pool of financial assets, it may be appropriate to provide a summary disclosure based on the location of obligors. In the context of a revolving pool, it may be appropriate to provide details relating to aggregate outstanding balances during a year to illustrate historical fluctuations in asset origination due, for example, to seasonality. In pools of consumer debt obligations, it may be appropriate to provide a breakdown within ranges of amounts owing by obligors in order to illustrate limits on available credit extended.

## **PART 7 MATERIAL CHANGE REPORTS**

### **7.1 Publication of News Release**

Section 7.1 of the Regulation requires reporting issuers to immediately issue and file a news release disclosing the nature of a material change. This requirement is substantively the same as the material change reporting requirements in some securities legislation for the news release to be issued forthwith.

## **PART 8 BUSINESS ACQUISITION REPORTS**

### **8.1 Obligations to File a Business Acquisition Report**

(1) **Filing of a Material Change Report** – The requirement in the Regulation for a reporting issuer to file a business acquisition report is in addition to the reporting issuer's obligation to file a material change report, if the significant acquisition constitutes a material change.

(2) **Filing of a Business Acquisition Report by SEC Issuers** – If a document or a series of documents that an SEC issuer files with or furnishes to the SEC in connection with a business acquisition contains all of the information, including financial statements, required to be included in a business acquisition report under the Regulation, the SEC issuer may file a copy of the documents as its business acquisition report.

(3) **Financial Statement Disclosure of Significant Acquisitions** – Reporting issuers are reminded that *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* prescribes the accounting principles and auditing standards that must be used to prepare and audit the financial statements required by Part 8 of the Regulation.

(4) **Acquisition of a Business** – A reporting issuer that has made a significant acquisition must include in its business acquisition report certain financial statements of each business acquired. The term “business” should be evaluated in light of the facts and circumstances involved. We generally consider that a separate entity, a subsidiary or a

division is a business and that in certain circumstances a smaller component of a company may also be a business, whether or not the business previously prepared financial statements. In determining whether an acquisition constitutes the acquisition of a business, a reporting issuer should consider the continuity of business operations, including the following factors:

(a) whether the nature of the revenue producing activity or potential revenue producing activity will remain generally the same after the acquisition; and

(b) whether any of the physical facilities, employees, marketing systems, sales forces, customers, operating rights, production techniques or trade names are acquired by the reporting issuer instead of remaining with the vendor after the acquisition.

(5) **Acquisition by a Subsidiary** – If a reporting issuer's subsidiary, which is also a reporting issuer, has acquired a business, both the parent and subsidiary must test the significance of the acquisition. Even if the subsidiary files a business acquisition report, the parent must also file a business acquisition report if the acquisition is also significant for the parent.

## 8.2 Significance Tests

(1) **Nature of Significance Tests** – Subsection 8.3(2) of the Regulation sets out the required significance tests for determining whether an acquisition of a business by a reporting issuer is a "significant acquisition". The first test measures the assets of the acquired business against the assets of the reporting issuer. The second test measures the reporting issuer's investments in and advances to the acquired business against the assets of the reporting issuer. The third test measures the specified profit or loss of the acquired business against the specified profit or loss of the reporting issuer. If any one of these three tests is satisfied at the prescribed level, the acquisition is considered "significant" to the reporting issuer. The test must be applied as at the acquisition date using the most recent audited annual financial statements of the reporting issuer and the business. These tests are similar to requirements of the SEC and provide issuers with certainty that if an acquisition is not significant at the acquisition date, then no business acquisition report will be required to be filed.

(2) **Business Using Accounting Principles Other Than Those Used by the Reporting Issuer** – Subsection 8.3(13) of the Regulation provides that, for the purposes of calculating the significance tests, the amounts used for the business or related businesses must, subject to subsection 8.3(13.1) of the Regulation, be based on the issuer's GAAP, and translated into the same presentation currency as that used in the reporting issuer's financial statements. This means that in some cases the amounts must be converted to the issuer's GAAP and translated into the same presentation currency as that used in the reporting issuer's financial statements.

Subsection 8.3(13.1) of the Regulation exempts ~~venture~~senior unlisted issuers from the requirement in paragraph 8.3(13)(a) that, for the purposes of calculating the significance tests, the amounts used for the business or related businesses must be based on the issuer's GAAP, but only where the financial statements for the business or related businesses were prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to private enterprises and certain other conditions are met.

*Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* permits financial statements for a business or related businesses to be prepared in accordance with U.S. GAAP without reconciliation to the issuer's GAAP. This does not impact the application of paragraph 8.3(13)(a) of the Regulation. Thus, if the issuer's GAAP is not U.S. GAAP, paragraph 8.3(13)(a) of the Regulation requires, for the purposes of calculating the significance tests, that the amounts used for the business or related businesses be based on the issuer's GAAP.

Paragraph 8.3(13)(b) of the Regulation applies to all issuers and requires, for the purpose of calculating the significance tests, that the amounts used for the business or related businesses be translated into the same presentation currency as that used in the reporting issuer's financial statements.

(3) **Acquisition of a Previously Unaudited Business** – Subsections 8.3(2) and 8.3(4) of the Regulation require the significance of an acquisition to be determined using the most recent audited annual financial statements of the reporting issuer and the business acquired. However, if the annual financial statements of the business or related businesses for the most recently completed financial year were not audited, subsection 8.3(14) of the Regulation permits use of the unaudited annual financial statements for the purpose of applying the significance tests. If the acquisition is determined to be significant, then the annual financial statements required by subsection 8.4(1) of the Regulation must be audited.

(3.1) **Application of Significance Tests for Business Combinations Achieved in Stages** – IFRS 3 Business Combinations, requires that when a business combination is achieved in stages the acquirer's previously held equity interest in the acquiree is remeasured at its acquisition date fair value with any resulting gain or loss recognized in profit or loss. The remeasurement of the previously held equity interest should not be included in the asset or the investment test and the resulting gain or loss from remeasurement should not be included in the profit or loss test. (See subsection 8.3(4.1) of the Regulation).

(4) **Application of Investment Test for Significance of an Acquisition** – One of the significance tests set out in subsections 8.3(2) and (4) of the Regulation is whether the reporting issuer's consolidated investments in and advances to the business or related businesses exceed a specified percentage of the consolidated assets of the reporting issuer. In applying this test, the "investments in" the business should be determined using the consideration transferred, measured in accordance with the issuer's GAAP, including any contingent consideration. In addition, any payments made in connection with the acquisition which would not constitute consideration transferred but which would not have been paid unless the acquisition had occurred, should be considered part of investments in and advances to the business for the purpose of applying the significance tests. Examples of such payments include loans, royalty agreements, lease agreements and agreements to provide a pre-determined amount of future services. For purposes of the investment test, "consideration transferred" should be adjusted to exclude the carrying value of assets transferred by the reporting issuer to the business or related businesses that will remain with the business or related businesses after the acquisition.

(5) **Application of the Significance Tests When the Financial Year Ends are Non-Coterminous** – Subsection 8.3(2) of the Regulation requires the significance of a business acquisition to be determined using the most recent audited annual financial statements of both the reporting issuer and the acquired business. For the purpose of applying the tests under this subsection, the year-ends of the reporting issuer and the acquired business need not be coterminous. Accordingly, neither the audited annual financial statements of the reporting issuer nor those of the business should be adjusted for the purposes of applying the significance tests. However, if the acquisition of a business is determined to be significant and pro forma income statements are required by subsection 8.4(5) of the Regulation and, if the business' year-end is more than 93 days before the reporting issuer's year-end, the business' reporting period required under paragraph 8.4(7)(c) of the Regulation should be adjusted to reduce the gap to 93 days or less. Refer to subsection 8.7(3) of this Policy Statement for further guidance.

### 8.3 Optional Significance Tests

(1) **Optional Significance Tests – Decrease in Significance** – If an acquisition is determined under subsection 8.3(2) of the Regulation to be significant, a reporting issuer has the option under subsections 8.3(3) and (4) of the Regulation of applying optional significance tests using more recent financial statements than those used for the required

significance tests in subsection 8.3(2). The optional significance tests under subsections 8.3(3) and (4) have been included to recognize the possible growth of a reporting issuer between the date of its most recently completed year-end and the date of filing a business acquisition report and the corresponding potential decline in significance of the acquisition to the reporting issuer.

(2) **Availability of the Optional Significance Tests** – The optional significance tests permitted under subsections 8.3(4) and (6) of the Regulation are available to all reporting issuers. However, depending on how or when a reporting issuer integrates the acquired business into its existing operations and the nature of post-acquisition financial records it maintains for the acquired business, it may not be possible for a reporting issuer to apply the optional significance test under subsection 8.3(6).

(3) **Optional Investment Test** – For the purpose of applying the optional investment test under paragraph 8.3(4)(b) of the Regulation, the reporting issuer's investments in and advances to the business should be as at the acquisition date and not as at the date of the reporting issuer's financial statements used to determine its consolidated assets for the optional investment test.

(4) **Optional Profit or Loss Test based on Pro Forma Information** – A reporting issuer may apply the optional profit or loss test in subsection 8.3(11.1) of the Regulation based on more recent pro forma consolidated specified profit or loss. By permitting reporting issuers to base the optional profit or loss test on pro forma consolidated specified profit or loss, this test recognizes the possible growth of a reporting issuer as a result of acquisitions completed between its most recently completed year end and the date of filing a business acquisition report and the corresponding potential decline in significance of the acquisition to the reporting issuer.

#### **8.4 Financial Statements of Related Businesses**

Subsection 8.4(8) of the Regulation requires that if a reporting issuer includes in its business acquisition report financial statements for more than one related business, separate financial statements must be presented for each business except for the periods during which the businesses were under common control or management, in which case the reporting issuer may present the financial statements on a combined basis. Although one or more of the related businesses may be insignificant relative to the others, separate financial statements of each business for the same number of periods required must be presented. Relief from the requirement to include financial statements of the least significant related business or businesses may be granted depending on the facts and circumstances.

#### **8.5 Application of the Significance Tests for Multiple Investments in the Same Business**

Subsection 8.3(11) of the Regulation explains how the significance test should be applied when the reporting issuer has made multiple investments in the same business. If the reporting issuer acquired an interest in the business in a previous year and that interest is reflected in the most recent audited annual financial statements of the reporting issuer filed, then the issuer should determine the significance of only the incremental investment in the business which is not reflected in the reporting issuer's most recent audited annual financial statements filed.

#### **8.6 Preparation of Divisional and Carve-out Financial Statements**

(1) **Interpretations** – In this section of this Policy Statement, unless otherwise stated,

(a) a reference to “a business” includes a division or some lesser component of another business acquired by a reporting issuer that constitutes a significant acquisition; and

(b) the term “parent” refers to the vendor from whom the reporting issuer purchased a business.

(2) **Acquisition of a Division** - As discussed in subsection 8.1(4) of this Policy Statement, the acquisition of a division of a business and in certain circumstances, a lesser component of a person, may constitute an acquisition of a business for purposes of the Regulation, whether or not the subject of the acquisition previously prepared financial statements. To determine the significance of the acquisition and comply with the requirements for financial statements in a business acquisition report under Part 8 of the Regulation, financial statements for the business must be prepared. This section provides guidance on preparing these financial statements.

(3) **Divisional and Carve-Out Financial Statements** – The terms “divisional” and “carve-out” financial statements are often used interchangeably although a distinction is possible. Some companies maintain separate financial records and financial statements for a business activity or unit that is operated as a division. Financial statements prepared from these financial records are often referred to as “divisional” financial statements. In other circumstances, no separate financial records for a business activity are maintained; they are simply consolidated with the parent’s records. In these cases, if the parent’s financial records are sufficiently detailed, it is possible to extract or “carve-out” the information specific to the business activity in order to prepare separate financial statements of that business. Financial statements prepared in this manner are commonly referred to as “carve-out” financial statements. The guidance in this section applies to the preparation of both divisional and carve-out financial statements unless otherwise stated.

(4) **Preparation of Divisional and Carve-Out Financial Statements**

(a) When complete financial records of the business acquired have been maintained, those records should be used for preparing and auditing the financial statements of the business. For the purposes of this section, it is presumed that the parent maintains separate financial records for its divisions.

(b) When complete financial records of the business acquired do not exist, carve-out financial statements must be prepared in accordance with subsection 3.11(6) of *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards*.

(5) **Statements of Assets Acquired, Liabilities Assumed and Statements of Operations** – When it is impracticable to prepare carve-out financial statements of a business, a reporting issuer may be required to include in its business acquisition report an audited statement of assets acquired and liabilities assumed and a statement of operations of the business. The statement of operations should exclude only those indirect operating costs not directly attributable to the business, such as corporate overhead. If indirect operating costs were previously allocated to the business and there is a reasonable basis of allocation, they should not be excluded.

**8.7 Preparation of Pro Forma Financial Statements Giving Effect to Significant Acquisitions**

(1) **Objective and Basis of Preparation** – The objective of pro forma financial statements is to illustrate the impact of a transaction on a reporting issuer’s financial position and financial performance by adjusting the historical financial statements of the reporting issuer to give effect to the transaction. Accordingly, the pro forma financial statements should be prepared on the basis of the reporting issuer’s financial statements as already filed. No adjustment should be made to eliminate discontinued operations.

(2) **Pro Forma Statement of Financial Position** – Subsection 8.4(5) of the Regulation does not require a pro forma statement of financial position to be prepared to give effect to significant acquisitions that are reflected in the reporting issuer’s most recent annual or interim statement of financial position filed under the Regulation.

(3) **Non-coterminous Year-ends** – Where the financial year-end of a business differs from the reporting issuer’s year-end by more than 93 days, paragraph 8.4(7)(c) requires a



statement of comprehensive income for the business to be constructed for a period of 12 consecutive months. For example, if the constructed reporting period is 12 months and ends on June 30, the 12 months should commence on July 1 of the immediately preceding year; it should not begin on March 1st of the immediately preceding year with three of the following 15 months omitted, such as the period from October 1 to December 31, since this would not be a consecutive 12 month period.

(4) **Effective Date of Adjustments** – For the pro forma income statements included in a business acquisition report, the acquisition and the adjustments should be computed as if the acquisition had occurred at the beginning of the reporting issuer's most recently completed financial year and carried through the most recent interim period presented, if any. However, one exception to the preceding is that adjustments related to the allocation of the purchase price, including the amortization of fair value increments and intangibles, should be based on the acquisition date amounts of assets acquired and liabilities assumed as if the acquisition occurred on the date of the reporting issuer's most recent statement of financial position filed.

(5) **Acceptable Adjustments** – Pro forma adjustments are generally limited to the following two types of adjustments required by paragraph 8.4(7)(b) of the Regulation:

(a) those directly attributable to the specific acquisition transaction for which there are firm commitments and for which the complete financial effects are objectively determinable, and

(b) adjustments to conform amounts for the business or related businesses to the issuer's accounting policies.

If financial statements for a business or related businesses are prepared in accordance with accounting principles that differ from the issuer's GAAP and the financial statements do not include a reconciliation to the issuer's GAAP, pro forma adjustments as described in item (b) above will often be necessary. For example, financial statements for a business or related businesses may be prepared in accordance with U.S. GAAP, or in the case of a ~~venture~~ senior unlisted issuer, in accordance with Canadian GAAP applicable to private enterprises, in each case without a reconciliation to the issuer's GAAP. Even if financial statements for a business or related businesses are prepared in accordance with the issuer's GAAP, pro forma adjustments as described in item (b) may be necessary to conform amounts for the business or related businesses to the issuer's accounting policies, including, for example, the issuer's revenue recognition policy where the revenue recognition policy of the business or related businesses differs from the issuer's policy.

If the presentation currency used in financial statements for a business or related businesses differs from the presentation currency used in the issuer's financial statements, the pro forma financial statements must present amounts for the business or related businesses in the presentation currency of the issuer's financial statements. The pro forma financial statements should explain any adjustments to conform presentation currency.

(6) **Multiple Acquisitions** – If a reporting issuer has completed multiple acquisitions then, under subsection 8.4(5) of the Regulation, the pro forma financial statements must give effect to each acquisition completed since the beginning of the most recently completed financial year. The pro forma adjustments may be grouped by line item on the face of the pro forma financial statements provided the details for each transaction are disclosed in the notes.

(7) **Pro Forma Financial Statements Based on an Earlier Interim Financial Report** – The pro forma financial statements are prepared on the basis of the financial statements included in the business acquisition report. As a result, if the reporting issuer relies on subsection 8.4(4) of the Regulation to include financial statements for an earlier interim period of the acquired business than would otherwise be required under subsection (3), the issuer uses its comparable interim period to prepare the pro forma financial statements.

(8) **Indirect Acquisitions** – Under the securities legislation of certain jurisdictions, it is generally an offence to make a statement in a document that is required to be filed under securities legislation, and that does not state a fact that is necessary to make the statement not misleading. When a reporting issuer acquires a business that has itself recently acquired another business or related businesses (an "indirect acquisition"), the reporting issuer should consider whether it needs to provide disclosure of the indirect acquisition in the business acquisition report, including historical financial statements, and whether the omission of these financial statements would cause the business acquisition report to be misleading, untrue or substantially incomplete. In making this determination, the reporting issuer should consider the following factors:

- —if the indirect acquisition would meet any of the significance tests in section 8.3 of the Regulation when the reporting issuer applies each of those tests to its proportionate interest in the indirect acquisition of the business, and

- —if the amount of time between the separate acquisitions is such that the effect of the first acquisition is not adequately reflected in the results of the business or related businesses the reporting issuer is acquiring.

(9) **Pro Forma Financial Statements where Financial Statements of a Business or Related Businesses are Prepared using Accounting Principles that Differ from the Issuer's GAAP** — Section 3.11 of *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* permits reporting issuers to include in a business acquisition report financial statements of a business or related businesses prepared in accordance with U.S. GAAP and without a reconciliation to the issuer's GAAP. That section also permits, subject to specified conditions, a ~~venture~~ senior unlisted issuer to include in a business acquisition report financial statements of a business or related businesses prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to private enterprises and without a reconciliation to the issuer's GAAP. However, section 3.14 of *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* requires that pro forma financial statements be presented using accounting principles that are permitted by the issuer's GAAP and would apply to the information presented in the pro forma financial statements if that information were included in the issuer's financial statements for the same time period as that of the pro forma financial statements. As well, subsection 8.4(7) of the Regulation requires pro forma financial statements to include a description of the underlying assumptions on which the pro forma financial statements are prepared, cross-referenced to each related pro forma adjustment. Therefore, the pro forma financial statements must describe the adjustments presented in the pro forma income statement relating to the business or related businesses to adjust amounts to the issuer's GAAP and accounting policies.

The pro forma statement of financial position should present the following information:

- (i) the statement of financial position of the reporting issuer;
- (ii) the statement of financial position of the business or related businesses;
- (iii) pro forma adjustments attributable to each significant acquisition that reflect the reporting issuer's accounting for the acquisition and include new values for the business' assets and liabilities; and
- (iv) a pro forma statement of financial position combining items (i) through (iii).

The pro forma income statement should present the following information:

- (i) the income statement of the reporting issuer;
- (ii) the income statement of the business or related businesses;



(iii) pro forma adjustments attributable to each significant acquisition and other adjustments relating to the business or related businesses to conform amounts to the issuer's GAAP and accounting policies; and

(iv) a pro forma income statement combining items (i) through (iii)

### **8.7.1 Financial Year End Changed**

If the transition year of the acquired business is less than 9 months, the issuer may be required to include financial statements for the transition year of the acquired business in addition to financial statements for the two financial years required by subsection 8.4(1) of the Regulation. The transition year may or may not be audited, but at minimum, the most recently completed financial year must be audited in accordance with subsection 8.4(2).

### **8.8 Relief from the Requirement to Audit Operating Statements of an Oil and Gas Property**

The securities regulatory authority or regulator may exempt a reporting issuer from the requirement to audit the operating statements referred to in section 8.10 of the Regulation if, during the 12 months preceding the acquisition date, the average daily production of the property is less than 20% of the total average daily production of the vendor for the same or similar periods, and

(a) the reporting issuer provides written submissions prior to the deadline for filing the business acquisition report which establishes to the satisfaction of the appropriate regulator, that despite reasonable efforts during the purchase negotiations, the reporting issuer was prohibited from including in the purchase agreement the rights to obtain an audited operating statement of the property;

(b) the purchase agreement includes representations and warranties by the vendor that the amounts presented in the operating statement agree to the vendor's books and records; and

(c) the reporting issuer discloses in the business acquisition report its inability to obtain an audited operating statement, the reasons therefor, the fact that the representations and warranties referred to in paragraph (b) have been obtained, and a statement that the results presented in the operating statement may have been materially different if the statement had been audited.

For the purpose of determining average daily production when production includes both oil and natural gas, production may be expressed in barrels of oil equivalent using the conversion ratio of 6000 cubic feet of gas to one barrel of oil.

### **8.9 Exemptions From Requirement for Financial Statements in a Business Acquisition Report**

(1) **Exemptions** – We are of the view that relief from the financial statement requirements of Part 8 of the Regulation should be granted only in unusual circumstances and generally not related solely to cost or the time involved in preparing and auditing the financial statements. Reporting issuers seeking relief from the financial statement or audit requirements of Part 8 must apply for the relief before the filing deadline for the business acquisition report and before the closing date of the transaction, if applicable. Reporting issuers are reminded that many securities regulatory authorities and regulators do not have the power to grant retroactive relief.

(2) **Conditions to Exemptions** – If relief is granted from the requirements of Part 8 of the Regulation to include audited annual financial statements of an acquired business or related businesses, conditions will likely be imposed, such as a requirement to include audited divisional or partial statements of comprehensive income or divisional statements of cash flows, or an audited statement of operations.

**(3) Exemption from Comparatives if Financial Statements Not Previously Prepared** – Section 8.9 of the Regulation provides that a reporting issuer does not have to provide comparative financial information for an acquired business in a business acquisition report if it complies with specific requirements. This exemption may, for example, apply to an acquired business that was, before the acquisition, a private entity and that the reporting issuer is unable to prepare the comparative financial information for because it is impracticable to do so.

**(4) Relief may be granted from the requirement to include certain financial statements of an acquired business or related businesses in a business acquisition report in some situations that may include the following:**

(a) the business's historical accounting records have been destroyed and cannot be reconstructed. In this case, as a condition of granting the exemption, the reporting issuer may be requested by the securities regulatory authority or regulator to

(i) represent in writing to the securities regulatory authority or regulator, no later than the time the business acquisition report is required to be filed, that the reporting issuer made every reasonable effort to obtain copies of, or reconstruct the historical accounting records necessary to prepare and audit the financial statements, but such efforts were unsuccessful; and

(ii) disclose in the business acquisition report the fact that the historical accounting records have been destroyed and cannot be reconstructed; or

(b) the business has recently emerged from bankruptcy and current management of the business and the reporting issuer is denied access to the historical accounting records necessary to audit the financial statements. In this case, as a condition of granting the exemption, the reporting issuer may be requested by the securities regulatory authority or regulator to

(i) represent in writing to the securities regulatory authority or regulator, no later than the time the business acquisition report is required to be filed that the reporting issuer has made every reasonable effort to obtain access to, or copies of, the historical accounting records necessary to prepare and audit the financial statements but that such efforts were unsuccessful; and

(ii) disclose in the business acquisition report the fact that the business has recently emerged from bankruptcy and current management of the business and the reporting issuer are denied access to the historical accounting records.

#### **8.10 Audits and Auditor Review of Financial Statements of an Acquired Business**

**(1) Unaudited Comparatives in Annual Financial Statements of an Acquired Business** – Subsection 8.4(1) requires a reporting issuer to include comparative financial information of the business in the business acquisition report. This comparative financial information may be unaudited.

**(2) Auditor Review of an Interim Financial Report of an Acquired Business** – An issuer does not have to engage an auditor to review the interim financial report of an acquired business included in a business acquisition report. However, if the issuer later incorporates the business acquisition report into a prospectus, the interim financial report will have to be reviewed in accordance with the requirements relating to financial statements included in a prospectus.

## **PART 9 PROXY SOLICITATION AND INFORMATION CIRCULARS**

### **9.1 Beneficial Owners of Securities**

Reporting issuers are reminded that *Regulation 54-101 respecting Communication with Beneficial Owners of Securities of a Reporting Issuer* prescribes certain procedures relating to the delivery of materials, including forms of proxy, to beneficial owners of securities and related matters. It also prescribes certain disclosure that must be included in the proxy-related materials sent to beneficial owners.

### **9.2 Prospectus-level Disclosure in Certain Information Circulars**

Section 14.2 of Form 51-102F5 Information Circular requires an issuer to provide prospectus-level disclosure about certain entities if securityholder approval is required in respect of a significant acquisition under which securities of the acquired business are being exchanged for the issuer's securities or in respect of a restructuring transaction under which securities are to be changed, exchanged, issued or distributed.

Section 14.2 provides that the disclosure must be the disclosure (including financial statements) prescribed by the form of prospectus that the entity would be eligible to use immediately prior to the sending and filing of the information circular in respect of the significant acquisition or restructuring transaction, for a distribution of securities in the jurisdiction.

For example, if disclosure was required in an information circular of Company A for both Company A (an issuer that was only eligible to file a long form prospectus) and Company B (an issuer that was eligible to file a short form prospectus), the disclosure for Company A would be that required by the long form prospectus rules and the disclosure for Company B would be that required by the short form prospectus rules. Any information incorporated by reference in the information circular of Company A would have to comply with paragraph (c) of Part 1 of Form 51-102F5 and be filed under Company A's profile on SEDAR.

### **9.3 Proxy Solicitations Made to the Public by Broadcast, Speech or Publication**

Subsection 9.2(4) of the Regulation provides an exemption from the proxy solicitation and information circular requirements for certain proxy solicitations made to the public by broadcast, speech or publication. The exemption permits securityholders to solicit proxies by public means, including a speech or broadcast, through a newspaper advertisement or over the Internet (provided that the solicitation contains certain information and that information is filed on SEDAR).

The exemption will only apply if the proxy solicitation is made to the public. Securities regulatory authorities generally consider a solicitation to be made to the public if it is disseminated in a manner calculated to effectively reach the marketplace. A solicitation to the public would generally include a solicitation that is made by:

- (a) a speech in a public forum; or
- (b) a press release, a statement or an advertisement provided through a broadcast medium or by a telephone conference call or electronic or other communication facility generally available to the public, or appearing in a newspaper, a magazine, a website or other publication generally available to the public.

A proxy solicitation to the public would generally not include a solicitation made by phone, mail or email to only a select group of securityholders of a reporting issuer.

## **PART 10 ELECTRONIC DELIVERY OF DOCUMENTS**

### **10.1 Electronic Delivery of Documents**

Any documents required to be sent under the Regulation may be sent by electronic delivery, as long as such delivery is made in compliance with *Notice 11-201 relating to the Delivery of Documents by Electronic Means*, in Québec, and National Policy 11-201, *Delivery of Documents by Electronic Means*, in the rest of Canada.

## **PART 11 ADDITIONAL DISCLOSURE REQUIREMENTS**

### **11.1 Additional Filing Requirements**

Paragraph 11.1(1)(b) of the Regulation requires a document to be filed only if it contains information that has not been included in disclosure already filed by the reporting issuer. For example, if a reporting issuer has filed a material change report under the Regulation and the Form 8-K filed by the reporting issuer with the SEC discloses the same information, whether in the same or a different format, there is no requirement to file the Form 8-K under the Regulation.

### **11.2 Re-filing Documents or Re-stating Financial Information**

If a reporting issuer decides to re-file a document, or re-state financial information for comparative periods in financial statements for reasons other than retroactive application of a change in an accounting standard or policy or a new accounting standard, and the re-filed or re-stated information is likely to differ materially from the information originally filed, the issuer should disclose in the news release required by section 11.5 of the Regulation when it makes that decision

- (a) the facts underlying the changes,
- (b) the general impact of the changes on previously filed information, and
- (c) the steps the issuer would take before filing an amended document, or filing re-stated financial information, if the issuer is not filing amended information immediately.

## **PART 12 FILING OF CERTAIN DOCUMENTS**

### **12.1 Statutory or Regulatory Instruments**

Paragraph 12.1(1)(a) of the Regulation requires reporting issuers to file copies of their articles of incorporation, amalgamation, continuation or any other constating or establishing documents, unless the document is a statutory or regulatory instrument. This carve out for a statutory or regulatory instrument is very narrow. For example, the carve out would apply to Schedule I or Schedule II banks under the Bank Act, whose charter is the Bank Act. It would not apply when only the form of the constating document is prescribed under statute or regulation, such as articles under the Canada Business Corporations Act.

### **12.2 Contracts that Affect the Rights or Obligations of Securityholders**

Paragraph 12.1(1)(e) of the Regulation requires reporting issuers to file copies of contracts that can reasonably be regarded as materially affecting the rights of their securityholders generally. A warrant indenture is one example of this type of contract. We would expect that contracts entered into in the ordinary course of business would not usually affect the rights of securityholders generally, and so would not have to be filed under this paragraph.

### 12.3 Material Contracts

(1) **Definition** - Under subsection 1(1) of the Regulation, a material contract is defined as a contract that a reporting issuer or any of its subsidiaries is a party to, that is material to the reporting issuer. A material contract generally includes a schedule, side letter or exhibit referred to in the material contract and any amendment to the material contract. The redaction and omission provisions in subsections 12.2(3) and (4) of the Regulation apply to these schedules, side letters, exhibits or amendments.

(2) **Filing Requirements** - Subject to the exceptions in paragraphs 12.2(2)(a) through (f) of the Regulation, subsection 12.2(2) of the Regulation provides an exemption from the filing requirement for a material contract entered into in the ordinary course of business. Whether a reporting issuer entered into a contract in the ordinary course of business is a question of fact that the reporting issuer should consider in the context of its business and industry.

Paragraphs 12.2(2)(a) through (f) of the Regulation describe specific types of material contracts that are not eligible for the ordinary course of business exemption. Accordingly, if subsection 12.2(1) of the Regulation requires a reporting issuer to file a material contract of a type described in these paragraphs, the reporting issuer must file that material contract even if the reporting issuer entered into it in the ordinary course of business.

(3) **Contract of Employment** — Paragraph 12.2(2)(a) of the Regulation provides that a material contract with certain individuals is not eligible for the ordinary course of business exemption, unless it is a “contract of employment”. One way for reporting issuers to determine whether a contract is a contract of employment is to consider whether the contract contains payment or other provisions that are required disclosure under Form 51-102F6 as if the individual were a named executive officer or director of the reporting issuer.

(4) **External Management and External Administration Agreements** — Under paragraph 12.2(2)(e) of the Regulation, external management and external administration agreements are not eligible for the ordinary course of business exemption. External management and external administration agreements include agreements between the reporting issuer and a third party, the reporting issuer’s parent entity, or an affiliate of the reporting issuer, under which the latter provides management or other administrative services to the reporting issuer.

(5) **Material Contracts on which the Reporting Issuer’s Business is Substantially Dependent** — Paragraph 12.2(1)(f) of the Regulation provides that a material contract on which the “reporting issuer’s business is substantially dependent” is not eligible for the ordinary course of business exemption. Generally, a contract on which the reporting issuer’s business is substantially dependent is a contract so significant that the reporting issuer’s business depends on the continuance of the contract. Some examples of this type of contract include:

(a) a financing or credit agreement providing a majority of the reporting issuer’s capital requirements for which alternative financing is not readily available at comparable terms;

(b) a contract calling for the acquisition or sale of substantially all of the reporting issuer’s property, plant and equipment, long-lived assets, or total assets; and

(c) an option, joint venture, purchase or other agreement relating to a mining or oil and gas property that represents a majority of the reporting issuer’s business.

(6) **Confidentiality Provisions** — Under subsection 12.2(3) of the Regulation, a reporting issuer may omit or redact a provision of a material contract that is required to be filed if an executive officer of the reporting issuer has reasonable grounds to believe that

disclosure of the omitted or redacted provision would violate a confidentiality provision. A provision of the type described in paragraphs 12.2(4)(a), (b) or (c) of the Regulation may<sup>4</sup> not be omitted or redacted even if disclosure would violate a confidentiality provision, including a blanket confidentiality provision covering the entire material contract.

When negotiating material contracts with third parties, reporting issuers should consider their disclosure obligations under securities legislation. A regulator or securities regulatory authority may consider granting an exemption to permit a provision of the type listed in subsection 12.2(4) of the Regulation to be redacted if:

- (a) the disclosure of that provision would violate a confidentiality provision; and
- (b) the material contract was negotiated before the adoption of the exceptions in subsection 12.2(4) of the Regulation.

The regulator may consider the following factors, among others, in deciding whether to grant an exemption:

- (c) whether an executive officer of the reporting issuer reasonably believes that the disclosure of the provisions would be prejudicial to the interests of the reporting issuer; and

- (d) whether the reporting issuer is unable to obtain a waiver of the confidentiality provision from the other party.

(7) **Disclosure Seriously Prejudicial to Interests of Reporting Issuer** = Under subsection 12.2(3) of the Regulation, a reporting issuer may omit or redact certain provisions of a material contract that is required to be filed if an executive officer of the reporting issuer reasonably believes that disclosure of the omitted or redacted provision would be seriously prejudicial to the interests of the reporting issuer. One example of disclosure that may be seriously prejudicial to the interests of the reporting issuer is disclosure of information in violation of applicable Canadian privacy legislation. However, in situations where securities legislation requires disclosure of the particular type of information, applicable privacy legislation generally provides an exemption for the disclosure. Generally, disclosure of information that a reporting issuer or other party has already publicly disclosed is not seriously prejudicial to the interests of the reporting issuer.

(8) **Terms Necessary for Understanding Impact on Business of Reporting Issuer** = A reporting issuer may not omit or redact a provision of a type described in paragraph 12.2(4)(a), (b), or (c) of the Regulation. Paragraph 12.2(4)(c) of the Regulation provides that a reporting issuer may not omit or redact a “terms necessary for understanding the impact of the material contract on the business of the reporting issuer”. Terms that may be necessary for understanding the impact of the material contract on the business of the reporting issuer include the following:

- (a) the duration and nature of a patent, trademark, license, franchise, concession, or similar agreement;
- (b) disclosure about related party transactions; and
- (c) contingency, indemnification, anti-assignability, take-or-pay clauses, or change-of-control clauses.

(9) **Summary of Omitted or Redacted Provisions** = Under subsection 12.2(5) of the Regulation, a reporting issuer must include a description of the type of information that has been omitted or redacted in the copy of the material contract filed by the reporting issuer. A brief one-sentence description immediately following the omitted or redacted information is generally sufficient.

## **PART 13 EXEMPTIONS**

### **13.1 Prior Exemptions and Waivers**

Section 13.2 of the Regulation essentially allows a reporting issuer, in certain circumstances, to continue to rely upon an exemption or waiver from continuous disclosure obligations obtained prior to the Regulation coming into force if the exemption or waiver relates to a substantially similar provision in the Regulation and the reporting issuer provides written notice to the securities regulatory authority or regulator of its reliance on such exemption or waiver. Upon receipt of such notice, the securities regulatory authority or regulator, as the case may be, will review it to determine if the provision of the Regulation referred to in the notice is substantially similar to the provision from which the prior exemption or waiver was granted. The written notice should be sent to each jurisdiction where the prior exemption or waiver is relied upon. Contact addresses for these notices are:

Alberta Securities Commission  
4th Floor  
300 – 5th Avenue S.W.  
Calgary, Alberta  
T2P 3C4  
Attention: Director, Corporate Finance

British Columbia Securities Commission  
P.O. Box 10142, Pacific Centre  
701 West Georgia Street  
Vancouver, British Columbia  
V7Y 1L2  
Attention: Financial Reporting

Manitoba Securities Commission  
500 – 400 St. Mary Avenue  
Winnipeg, Manitoba  
R3C 4K5  
Attention: Corporate Finance

New Brunswick Securities Commission  
85 Charlotte Street, Suite 300  
Saint John, N.B.  
E2L 2J2  
Attention: Corporate Finance

Securities Commission of Newfoundland and Labrador  
P.O. Box 8700  
2nd Floor, West Block  
Confederation Building  
75 O'Leary Avenue  
St. John's, NFLD  
A1B 4J6  
Attention: Director of Securities

Department of Justice, Northwest Territories  
Securities Office  
P.O. Box 1320  
1st Floor, 5009-49th Street  
Yellowknife, NWT X1A 2L9  
Attention: Superintendent of Securities

Nova Scotia Securities Commission  
 2nd Floor, Joseph Howe Building  
 1690 Hollis Street  
 Halifax, Nova Scotia B3J 3J9  
 Attention: Corporate Finance

Department of Justice, Nunavut  
 Legal Registries Division  
 P.O. Box 1000 – Station 570  
 1st Floor, Brown Building  
 Iqaluit, NT X0A 0H0  
 Attention: Superintendent of Securities

Ontario Securities Commission  
 Suite 1903, Box 55  
 20 Queen Street West  
 Toronto, ON M5H 3S8  
 Attention: Manager, Team3, Corporate Finance

Registrar of Securities, Prince Edward Island  
 P.O. Box 2000  
 95 Rochford Street, 5th Floor,  
 Charlottetown, PEI  
 C1A 7N8  
 Attention: Registrar of Securities

Autorité des marchés financiers  
 800 Square Victoria, 22nd Floor  
 P.O. Box 246, Tour de la Bourse  
 Montréal, Québec  
 H4Z 1G3  
 Attention: Direction des marchés des capitaux

Saskatchewan Financial Services Commission – Securities Division  
 Suite 601  
 1919 Saskatchewan Drive  
 Regina, SK S4P 4H2  
 Attention: Deputy Director, Corporate Finance

Superintendent of Securities, Government of Yukon  
 Corporate Affairs J-9  
 P.O. Box 2703  
 Whitehorse, Yukon  
 Y1A 5H3  
 Attention: Superintendent of Securities

## **PART 14      TRANSITION**

### **14.1. Transition - Application of Amendments**

The amendments to the Regulation and this Policy Statement which came into effect on January 1, 2011 only apply to documents required to be prepared, filed, delivered or sent under the Regulation for periods relating to financial years beginning on or after January 1, 2011.



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

**PART 1 INTRODUCTION**

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

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

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

**PART 2 DEFINITIONS**

In this policy statement:

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

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

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

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

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

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

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

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

Terms defined in ~~National Instrument~~ [Regulation 14-101, 101 respecting Definitions](#) have the same meaning in this policy statement.

## PART 3 QUALIFICATION AND CRITERIA FOR REVOCATION

### 3.1. Full revocations

#### (1) Filing requirements

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

(a) *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;*

*(a.1) Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers;*

(b) *Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings;*

(c) *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure;*

(d) *Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects;*

(e) *Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities;*

(f) *Regulation 52-110 respecting Audit Committees; and*

(g) *Regulation 58-101 respecting Disclosure of Corporate Governance Practices.*

#### (2) Exceptions to interim filing requirements

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

(a) all outstanding audited annual financial statements, annual MD&A, annual reports, annual MRFP and annual certificates under Regulation 52-109 required to be filed under applicable securities legislation;

(b) all outstanding annual information forms, information circulars and material change reports required to be filed under applicable securities legislation; and

(c) all outstanding interim financial reports (which include the applicable comparatives from the prior fiscal year), interim MD&A, interim MRFP and interim certificates under Regulation 52-109 for all interim periods in the current fiscal year required to be filed under applicable securities legislation.

#### (3) Exceptions to annual filing requirements

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

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

(b) access to records – lack of access to records may hinder compliance with some filing requirements;

(c) activity during the period – if an issuer was inactive or changed its business at any time while it was cease-traded, disclosure of information from or prior to this time may be less relevant;

(d) length of time the CTO has been in effect; and

(e) whether the historical disclosure relates to significant transactions or litigation.

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

(4) Outstanding fees

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

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

(5) Annual meeting

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

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

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

(6) Recurring CTOs

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

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

(7) News release

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

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

**3.2. Partial revocations**(1) **Permitted transactions**

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

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

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

(2) Acts in furtherance of a trade

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

(3) Continuing effect of CTO

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

**PART 4 APPLICATIONS****4.1. Application for a full revocation**

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

- (a) the jurisdictions where the issuer's securities are cease traded;
- (b) details of any revocation applications currently in progress in the other jurisdictions;
- (c) copies of any draft material change report or news release as discussed in section 3.1(7);
- (d) confirmation that all continuous disclosure documents have been filed with the relevant securities regulatory authorities or a description of the documents that will be filed;
- (e) confirmation that the issuer's SEDAR and SEDI profiles are up-to-date;
- (f) a draft revocation order; and
- (g) of *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* for each current and incoming director, executive officer and promoter of the issuer.

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

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

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

#### **4.2. Application for a partial revocation**

##### (1) General

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

- (a) the jurisdictions where the issuer's securities are cease-traded and where the proposed trades would occur;
- (b) details of any revocation applications currently in progress in the other jurisdictions;
- (c) a description of the proposed trades and their purpose;
- (d) a draft partial revocation order that includes:
  - (i) a condition that the applicant will obtain and provide to the relevant securities regulatory authorities signed and dated acknowledgements from all participants in the proposed trades, which clearly state that the issuance of a partial revocation order does not guarantee the issuance of a full revocation order in the future; and
  - (ii) a condition that the applicant will provide a copy of the CTO and partial revocation order to all participants in the proposed trades;

(e) use of proceeds information as discussed in section 4.2(2), in the case of a proposed exempt financing;

(f) if applicable, details of the exemptions the issuer intends to rely on to complete the proposed trades; and

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

(2) Use of Proceeds

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

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

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

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

**APPENDIX A****Section references for an application under local securities legislation.**

British Columbia:  
Securities Act: sections 164 and 171.

Alberta:  
Securities Act: section 214.

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

Manitoba:  
Securities Act: subsection 148(1).

Ontario:  
Securities Act: section 144.

Quebec:  
Securities Act: section 265.

New Brunswick:  
Securities Act: section 206.

Nova Scotia:  
Securities Act: section 151.

Prince Edward Island:  
Securities Act: section 31.

Newfoundland and Labrador:  
Securities Act: section 142.1.

Yukon:  
not applicable.

Northwest Territories:  
Securities Act: section 43.1.

Nunavut:  
Securities Act: section 43.1.

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

**PART 1 INTRODUCTION**

**1.1. What is the purpose of the policy statement?**

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

The policy statement provides guidance on the following questions:

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

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

**1.2. What is the scope of the policy statement?**

*(a) Application*

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

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

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

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



*(b) Mutual reliance principles*

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

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

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

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

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

- Section 16.2 of Form 41-101F1 *Information Required in a Prospectus*,
- [Section 16.1 of Form 41-101F4 \*Information Required in a Venture Issuer Prospectus\*](#),
- Item 16 of Form 44-101F1 *Short Form Prospectus*,
- Paragraph 10.2(1) of Form 51-102F2 *Annual Information Form*, ~~and~~
- [Subsection 29\(3\) of Form 51-103F1 \*Annual and Mid-Year Reports\*](#),
- Paragraph 7.2 of Form 51-102F5 [Information Circular](#), ~~and~~
- [Subsection 14\(1\) of Form 51-103F4 \*Information Circular\*](#).

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

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

If a reporting issuer is in default of a continuous disclosure requirement, the CSA regulators may also consider taking enforcement action against the reporting issuer, the directors and officers of the reporting issuer, or any other responsible party. Accordingly,

nothing in this policy statement should be interpreted as limiting the discretion of the CSA regulators in responding to such a default through enforcement action.

## **PART 2 DEFINITIONS AND INTERPRETATION**

In this policy statement:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- (a) annual financial statements;
- (b) interim financial report;
- (c) annual or interim management's discussion and analysis (MD&A) or annual or interim management report of fund performance (MRFP);
- (d) annual information form (AIF);

[\(d.1\) annual report,](#)

[\(d.2\) mid-year report,](#) or

(e) certification of filings under *Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings*.

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

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

### **PART 3 REGULATORY RESPONSES TO A SPECIFIED DEFAULT**

#### **3.1. Issuance of a general CTO or an MCTO**

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

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

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

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

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

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

If a defaulting reporting issuer is insolvent and is the subject of a stay of proceedings or similar order under the Companies' Creditors Arrangement Act, R.S.C. 1985, c. C-36, as amended, or the Bankruptcy and Insolvency Act, R.S.C. 1985, c. B-3, as amended, or similar legislation, the CSA regulators will generally note the issuer in default but take no other action until the relevant stay is lifted, provided the issuer complies with the alternative information guidelines. In situations where this is not the case, or where the default is expected to continue for an extended period, the CSA regulators will determine whether further action is warranted after considering all relevant factors and circumstances.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **4.1. Eligibility criteria**

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

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

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

- The outstanding filings will be filed as soon as they are available and within a reasonable period. In most cases, we expect this to be within two months. However, in

exceptional circumstances, as determined by the PR, we may permit an issuer to take longer than two months to address the default.

- The issuer is generating revenue from its principal business or, if it is in the development stage, the issuer is actively pursuing the development of its products or properties.

- The issuer has the necessary financial and human resources, including a reasonable number of directors and officers in place, to address the default in a timely and effective manner and comply with all other continuous disclosure requirements (other than requirements reasonably linked to the specified default) for the duration of the default.

- The issuer's securities are listed on a Canadian stock exchange and there is an active, liquid market for those securities. Thinly traded issuers will generally not be considered eligible for an MCTO.

- The issuer is not on the defaulting reporting issuer list in any CSA jurisdiction for any reason other than the failure to comply with the specified requirement (and any other requirement that is reasonably linked to the specified requirement).

#### **4.2. Contents of application**

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

We acknowledge that there will be situations where an issuer, notwithstanding the exercise of reasonable diligence, will be unable to determine whether it can comply with a specified requirement at least two weeks before its due date. However, we believe that, in most cases, an issuer exercising reasonable diligence should be able to make this determination at least two weeks in advance of the deadline.

If an issuer, notwithstanding the exercise of reasonable diligence, is not able to make this determination at least two weeks before its due date, the issuer should include a brief explanation of the reasons for the delayed filing in its application.

In its application, the issuer should

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

- briefly describe the issuer's blackout policies and other policies and procedures relating to insider trading.

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

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

#### **4.3. Alternative information guidelines – Default Announcement**

If a reporting issuer determines that it will not comply, or subsequently determines that it has not complied, with a specified requirement, this will often represent a material change that the issuer should immediately communicate to the securities marketplace by way of a news release and material change report in accordance with part 7 of *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* (Regulation 51-102) or part 6 of Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers (Regulation 51-103), as applicable. In determining whether a failure to comply with a specified requirement is a material change, the issuer should consider both the events leading to the failure and the failure itself.

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

The regulators will generally not exercise their discretion to issue an MCTO unless the issuer issues and files a default announcement containing the information set out below. If the default involves a material change, the material change report may contain this information, in which case a separate default announcement is not necessary. The default announcement should be authorized by the CEO or the CFO (or equivalent) of the reporting issuer, be approved by the board or audit committee and be prepared and filed with the CSA regulators on SEDAR in the same manner as a news release and material change report referred to in part 7 of Regulation 51-~~102~~ or part 6 of Regulation 51-103, as applicable. An issuer will usually be able to determine that it will not comply with a specified requirement at least two weeks before its due date and, as soon as it makes this determination, should issue the default announcement.

The default announcement should:

- (i) identify the relevant specified requirement and the (anticipated) default;
- (ii) disclose in detail the reason(s) for the (anticipated) default;
- (iii) disclose the current plans of the reporting issuer to remedy the default, including the date it anticipates remedying the default;
- (iv) confirm that the reporting issuer intends to satisfy the provisions of the alternative information guidelines so long as it remains in default of a specified requirement;
- (v) disclose relevant particulars of any insolvency proceeding to which the reporting issuer is subject, including the nature and timing of information that is required to be provided to creditors, and confirm that the reporting issuer intends to file with the CSA regulators throughout the period in which it is in default, the same information it provides to its creditors when the information is provided to the creditors and in the same manner as it would file a material change report under part 7 of Regulation 51-102 or part 6 of Regulation 51-103, as applicable; and

(vi) subject to section 4.5 of this policy statement, disclose any other material information concerning the affairs of the reporting issuer that has not been generally disclosed.

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

#### **4.4. Alternative information guidelines – Default Status Reports**

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

(i) any material changes to the information contained in the default announcement or subsequent default status reports, including a description of all actions taken to remedy the default and the status of any investigations into any events which may have contributed to the default;

(ii) particulars of any failure by the defaulting reporting issuer in fulfilling its stated intentions with respect to satisfying the provisions of the alternative information guidelines;

(iii) information regarding any (anticipated) specified default subsequent to the default which is the subject of the default announcement; and

(iv) subject to section 4.5 of this policy statement, any other material information concerning the affairs of the reporting issuer that has not been generally disclosed.

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

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

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

#### **4.5. Confidential material information**

The alternative information guidelines in this policy statement supplement the material change reporting requirements in Regulation 51-102 [and Regulation 51-103](#) and should be interpreted in a similar manner. Similar to the procedures in Regulation 51-~~102~~, [102 and Regulation 51-103](#), an issuer may omit confidential material information from default status announcement or default status reports if in the opinion of the issuer, and if that opinion is arrived at in a reasonable manner, disclosure of the applicable material information would be unduly detrimental to the interests of the reporting issuer.

#### **4.6. Compliance with other continuous disclosure requirements**

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

If a reporting issuer is in default of a specified requirement, the issuer must still comply with all other applicable continuous disclosure requirements, other than requirements reasonably linked to the specified requirement in question. For example, an issuer that has not filed its financial statements on time will also be unable to comply with the requirement to file management's discussion and analysis under Regulation 51-102. However, failure to comply with a requirement to file audited financial statements in accordance with the requirements of part 4 of Regulation 51-102 does not excuse compliance with other requirements of Regulation 51-102 such as the requirement to file an Annual Information Form in accordance with part 6 of Regulation 51-102 or material change reports in accordance with part 7 of Regulation 51-102. [The same holds true for venture issuers subject to the requirements in Regulation 51-103; if a venture issuer is in default of a specified requirement, it must still comply with all other continuous disclosure requirements.](#)

#### **4.7. Issuer undertaking to cease certain trading activities**

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

#### **4.8. Information respecting defaulting reporting issuers subject to insolvency proceedings**

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

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

- (a) the issuer retains title to its assets,
- (b) the issuer's directors and officers continue to manage the affairs of the issuer, and
- (c) the issuer
  - (i) files a default announcement,
  - (ii) files default status reports,
  - (iii) files a report disclosing the information it provides to its creditors
    - simultaneously with delivery to its creditors, and
    - in the same manner as a report of a material change referred to in part 7 of Regulation 51-102; and
  - (iv) otherwise complies with this policy statement.

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



#### **4.9. Financial information in default announcements and default status reports**

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

#### **4.10. Default correction announcement**

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

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

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

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

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

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

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

Presently, all marketplaces (including exchanges, alternative trading systems and quotation and trade reporting systems) in Canada have retained Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC) as their regulation services provider. Under the Universal Market Integrity Rules (UMIR), which have been adopted by IIROC, if a securities commission issues a CTO with respect to an issuer whose securities are traded on a marketplace, IIROC imposes a regulatory halt on trading of those securities on all marketplaces for which IIROC acts as the regulation services provider. Such halt is taken whether or not the CSA regulator that issued the CTO is the PR of the issuer and once the halt is imposed by IIROC, no person subject to UMIR may trade those securities on any marketplace in Canada, over-the-counter or on a foreign organized regulated market. Therefore, the remainder of the guidance in this part deals with market participants who are not otherwise subject to the jurisdiction of IIROC.

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

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

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

#### **PART 7      EFFECTIVE DATE**

This policy statement comes into force on September 1, 2008.

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

<b>Jurisdiction</b>	<b>Legislative reference</b>
British Columbia	Sections 161 and 164 of the Securities Act
Alberta	Sections 33.1 and 198 of the Securities Act
Saskatchewan	Section 134.1 of The Securities Act, 1988
Manitoba	Sections 147.1 and 148 of the Securities Act
Ontario	Section 127 of the Securities Act
Quebec	Section 265 of the Securities Act
Newfoundland and Labrador	Section 127(1) of the Securities Act
Nova Scotia	Section 134 of the Securities Act
New Brunswick	Section 188.2 of the Securities Act

## APPENDIX B LISTS OF DEFAULTING REPORTING ISSUERS

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

[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)  
[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)  
[www.sfsc.gov.sk.ca](http://www.sfsc.gov.sk.ca)  
[www.msc.gov.mb.ca](http://www.msc.gov.mb.ca)  
[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)  
[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)  
[www.nbsc-cvmb.ca](http://www.nbsc-cvmb.ca)  
[www.gov.ns.ca/nssc](http://www.gov.ns.ca/nssc)

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

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

## APPENDIX C SAMPLE FORM OF CONSENT

### CONSENT

To: [Name of Issuer's Principal Regulator], as principal regulator,

And to: [Name(s) of other CSA regulator(s) in whose jurisdiction(s) the Issuer is a reporting issuer] (collectively with the principal regulator, the CSA regulators)

Re: Consent to issuance of management cease trade order

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

1. I am the [name of position with the Issuer, e.g., the chief executive officer or chief financial officer] of [name of Issuer] (the Issuer).
2. The Issuer is a [nature of entity, e.g., a corporation incorporated under the Canada Business Corporations Act] with a head office located in [province or territory].
3. The Issuer is a reporting issuer in [identify all jurisdictions in which the issuer is a reporting issuer]. The Issuer's principal regulator, as determined in accordance with part 3 of Policy Statement 11-203 respecting Process for exemptive relief applications in multiple jurisdictions (Policy Statement 11-203) is [name of principal regulator].
4. The Issuer [is] [is not] [delete as applicable] a "venture issuer" as defined in *Regulation 51-~~102~~103* respecting ~~Continuous~~*Ongoing Governance and Disclosure Obligations Requirements for Venture Issuers* (*Regulation 51-~~102~~103*). The Issuer has a financial year ending [state the issuer's year end, e.g., December 31].
5. On or about [identify the deadline for filing] (the filing deadline), the Issuer will be required to file [briefly describe the required filings, e.g.,
  - a. annual report, as required by part 7 of Regulation 51-103;
  - b. audited annual financial statements for the year ended December 31, 2007, as required by Part 4 of Regulation 51-102;
  - ~~b.c.~~ management's discussion and analysis (MD&A) relating to the audited annual financial statements, as required by Part 5 of Regulation 51-102; and
  - e.d. CEO and CFO certificates relating to the audited annual financial statements, as required by *Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings* (collectively, the required filings).
6. The Issuer has determined that it may not be able to make the required filings by the filing deadline. The Issuer wishes to apply to the CSA regulators for a management cease trade order (an MCTO) as an alternative to a general cease trade order in accordance with Policy Statement 12-203 respecting Cease Trade Orders for Continuous Disclosure Defaults (Policy Statement 12-203).
7. I am providing this consent in support of the Issuer's application for an MCTO in accordance with Part 4 of Policy Statement 12-203.

8. I hereby consent to the issuance of an MCTO against me by the Issuer's principal regulator under the applicable statutory authority listed in Appendix A to Policy Statement 12-203.

9. Specifically, I understand that the MCTO will prohibit me from trading in or acquiring securities of the Issuer, directly or indirectly, until two full business days following the receipt by the principal regulator of all filings the Issuer is required to make under the securities legislation of the principal regulator or until further Order of the principal regulator.

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

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

DATED this    day of [DATE]    by: \_\_\_\_\_

Name:

Title:

***POLICY STATEMENT TO REGULATION 43-101 RESPECTING STANDARDS OF DISCLOSURE FOR MINERAL PROJECTS***

This Policy Statement (the “Policy Statement”) sets out the views of the Canadian securities regulatory authorities (the “securities regulatory authorities” or “we”) as to how we interpret and apply certain provisions of *Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects* and Form 43-101F1 (the “Regulation”).

**GENERAL GUIDANCE**

**(1) Application of the Regulation**

The definition of “disclosure” in the Regulation includes oral and written disclosure. The Regulation establishes standards for disclosure of scientific and technical information regarding mineral projects and requires that the disclosure be based on a technical report or other information prepared by or under the supervision of a qualified person. The Regulation does not apply to disclosure concerning petroleum, natural gas, bituminous sands or shales, groundwater, coal bed methane, or other substances that do not fall within the meaning of the term “mineral project” in section 1.1 of the Regulation.

**(2) Supplements Other Requirements**

The Regulation supplements other continuous disclosure requirements of securities legislation that apply to reporting issuers in all business sectors.

**(3) Forward-Looking Information**

Part 4 of *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* (Regulation 51-102) sets out the requirements for disclosing forward-looking information. Frequently, scientific and technical information about a mineral project includes or is based on forward-looking information. A mining issuer must comply with the requirements of Part 4A of Regulation 51-102, including identifying forward-looking information, stating material factors and assumptions used, and providing the required cautions. Examples of forward-looking information include metal price assumptions, cash flow forecasts, projected capital and operating costs, metal or mineral recoveries, mine life and production rates, and other assumptions used in preliminary economic assessments, pre-feasibility studies, and feasibility studies.

**(4) Materiality**

An issuer should determine materiality in the context of the issuer's overall business and financial condition taking into account qualitative and quantitative factors, assessed in respect of the issuer as a whole.

In making materiality judgements, an issuer should consider a number of factors that cannot be captured in a simple bright-line standard or test, including the potential effect on both the market price and value of the issuer's securities in light of the current market activity. An assessment of materiality depends on the context. Information that is immaterial today could be material tomorrow; an item of information that is immaterial alone could be material if it is aggregated with other items.

**(5) Property Material to the Issuer**

An actively trading mining issuer, in most circumstances, will have at least one material property. We will generally assess an issuer's view of the materiality of a property based on the issuer's disclosure record, its deployment of resources, and other indicators. For example, we will likely conclude that a property is material if

- (a) the issuer's disclosure record is focused on the property;

(b) the issuer's disclosure indicates or suggests the results are significant or important;

(c) the cumulative and projected acquisition costs or proposed exploration expenditures are significant compared to the issuer's other material properties; or

(d) the issuer is raising significant money or devoting significant resources to the exploration and development of the property.

In determining if a property is material, the issuer should consider how important or significant the property is to the issuer's overall business and in comparison to its other properties. For example

(e) more advanced stage properties will, in most cases, be more material than earlier stage properties;

(f) historical expenditures or book value might not be a good indicator of materiality for an inactive property if the issuer is focussing its resources on new properties;

(g) a small interest in a sizeable property might, in the circumstances, not be material to the issuer;

(h) a royalty or similar interest in an advanced property could be material to the issuer in comparison to its active projects; or

(i) several non-material properties in an area or region, when taken as a whole, could be material to the issuer.

**(6) Industry Best Practices Guidelines**

While the Regulation sets standards for disclosure of scientific and technical information about a mineral project, the standards and methodologies for collecting, analysing, and verifying this information are the responsibility of the qualified person. The Canadian Institute of Mining, Metallurgy and Petroleum ("CIM") has published and adopted several industry best practice guidelines to assist qualified persons and other industry practitioners. These guidelines, as amended and supplemented, are posted on [www.cim.org](http://www.cim.org), and include

(a) Exploration Best Practice Guidelines – adopted August 20, 2000;

(b) Guidelines for Reporting of Diamond Exploration Results – adopted March 9, 2003; and

(c) Estimation of Mineral Resources and Mineral Reserves Best Practice Guidelines – adopted November 23, 2003, and related commodity- specific appendices.

The Regulation does not specifically require the qualified person to follow the CIM best practices guidelines. However, we think that a qualified person, acting in compliance with the professional standards of competence and ethics established by their professional association, will generally use procedures and methodologies that are consistent with industry standard practices, as established by CIM or similar organizations in other jurisdictions. Issuers that disclose scientific and technical information that does not conform to industry standard practices could be making misleading disclosure, which is an offence under securities legislation.



**(7) Objective Standard of Reasonableness**

Where a determination about the definitions or application of a requirement in the Regulation turns on reasonableness, the test is objective, not subjective. It is not sufficient for an officer of an issuer or a qualified person to determine that they personally believe the matter under consideration. The individual must form an opinion as to what a reasonable person would believe in the circumstances.

**(8) Improper Use of Terms in the French Language**

For an issuer preparing its disclosure using the French language, the words “gisement” and “gîte” have different meanings and using them interchangeably or in the wrong context may be misleading. The word “gisement” means a mineral deposit that is a continuous, well-defined mass of material containing a sufficient volume of mineralized material that can be or has been mined legally and economically. The word “gîte” means a mineral deposit that is a continuous, defined mass of material, containing a volume of mineralized material that has had no demonstration of economic viability.

**PART 1 DEFINITIONS AND INTERPRETATION****1.1. Definitions****(1) “acceptable foreign code”**

The definition of “acceptable foreign code” in the Regulation lists five internationally recognized foreign codes that govern the estimation and disclosure of mineral resources and mineral reserves. The JORC Code, PERC Code, SAMREC Code, and Certification Code use mineral resource and mineral reserve definitions and categories that are substantially the same as the CIM definitions mandated in the Regulation. These codes also use mineral resource and mineral reserve categories that are based on or consistent with the International Reporting Template, published by the Committee for Mineral Reserves International Reporting Standards (“the CRIRSCO Template”), as amended.

We think other foreign codes will generally meet the test in the definition if they

(a) have been adopted or recognized by appropriate government authorities or professional organizations in the foreign jurisdiction; and

(b) use mineral resource and mineral reserve categories that are based on the CRIRSCO Template, and are substantially the same as the CIM definitions mandated in the Regulation, the JORC Code, the PERC Code, the SAMREC Code, and the Certification Code, as amended and supplemented.

We will publish CSA Staff Notices periodically listing the codes that CSA members’ staff think satisfy the definition of “acceptable foreign code”. We will also consider submissions from market participants regarding the proposed addition of foreign codes to the list. Submissions should explain the basis for concluding that the proposed foreign code meets the test in the definition and include appropriate supporting documentation.

**(2) “effective date”**

This is the cut-off date for the scientific and technical information included in the technical report. Under section 8.1 of the Regulation, the qualified person must provide their certificate as at the effective date of the technical report and specify this date in their certificate. The effective date can precede the date of signing the technical report but if there is too long a period between these dates, the issuer is exposed to the risk that new material information could become available and the technical report would then not be current.

**(3) “mineral project”**

The definition of “mineral project” in the Regulation includes a royalty or similar interest. Scientific and technical disclosure regarding all types of royalty interests in a mineral project is subject to the Regulation.

**(4) “preliminary economic assessment”**

The term “preliminary economic assessment”, which can include a study commonly referred to as a scoping study, is defined in the Regulation. A preliminary economic assessment might be based on measured, indicated, or inferred mineral resources, or a combination of any of these. We consider these types of economic analyses to include disclosure of forecast mine production rates that might contain capital costs to develop and sustain the mining operation, operating costs, and projected cash flows.

**(5) “professional association”**

Paragraph (a)(ii) of the definition of “professional association” in the Regulation includes a test for determining what constitutes an acceptable foreign association. In assessing whether we think a foreign professional association meets this test, we will consider the reputation of the association and whether it is substantially similar to a professional association in a jurisdiction of Canada.

Appendix A to the Policy provides a list of the foreign associations that we think meet all the tests in the definition as of the effective date of the Regulation. We will publish updates to the list periodically. An issuer that wishes to rely on a qualified person that is a member of a professional association not included in Appendix A but which the issuer believes meets the tests in the Regulation, may make submissions to have the association added to Appendix A. Submissions should include appropriate supporting documentation. The issuer should allow sufficient time for its submissions to be considered before naming the qualified person in connection with its disclosure or filing any technical report signed by the qualified person.

The listing of a professional association on Appendix A is only for purposes of the Regulation and does not supersede or alter local requirements where geoscience or engineering is a regulated profession.

**(6) definitions that include “property”**

The Regulation defines two different types of properties (early stage exploration, advanced) and requires a technical report to summarize material information about the subject property. We consider a property, in the context of the Regulation, to include multiple mineral claims or other documents of title that are contiguous or in such close proximity that any underlying mineral deposits would likely be developed using common infrastructure.

**(7) “qualified person”**

The definition of “qualified person” in the Regulation does not include engineering and geoscience technicians, engineers and geoscientists in training, and equivalent designations that restrict the individual’s scope of practice or require the individual to practise under the supervision of another professional engineer, professional geoscientist, or equivalent.

Paragraph (d) of the definition requires a qualified person to be “in good standing with a professional association”. We interpret this to include satisfying any related registration, licensing, or similar requirements. Canadian provincial and territorial legislation requires a qualified person to be registered if practising in a jurisdiction of Canada. It is the responsibility of the qualified person, in compliance with their

professional association's code of ethics, to comply with laws requiring licensure of geoscientists and engineers.

Paragraph (e) of the definition includes a test for what constitutes an acceptable membership designation in a foreign professional association. Appendix A to the Policy provides a list of the membership designations that we think meet this test as of the effective date of the Regulation. We will update the list periodically. In assessing whether we think a membership designation meets the test, we will consider whether it is substantially similar to a membership designation in a professional association in a jurisdiction of Canada.

Subparagraph (e)(ii)(B) includes the concept of "demonstrated expertise in the field of mineral exploration or mining". We generally interpret this to mean having at least five years of professional experience and satisfying an additional entrance requirement relating to level of responsibility. Some examples of such a requirement are:

- (a) at least three years in a position of responsibility where the person was depended on for significant participation and decision-making;
- (b) experience of a responsible nature and involving the exercise of independent judgment in at least three of those years;
- (c) at least five years in a position of major responsibility, or a senior technical position of responsibility.

**(8) "technical report"**

A report may constitute a "technical report" as defined in the Regulation, even if prepared considerably before the date the technical report is required to be filed, provided the information in the technical report remains accurate and complete as at the required filing date. However, a report that an issuer files that is not required under the Regulation will not be considered a technical report until the Regulation requires the issuer to file it and the issuer has filed the required certificates and consents of qualified persons.

The definition requires the technical report to include a summary of all material information about the subject property. The qualified person is responsible for preparing the technical report. Therefore, it is the qualified person, not the issuer, who has the responsibility of determining the materiality of the scientific or technical information to be included in the technical report.

**1.5. Independence**

**(1) Guidance on Independence**

Section 1.5 of the Regulation provides the test an issuer and a qualified person must apply to determine whether a qualified person is independent of the issuer. When an independent qualified person is required, an issuer must always apply the test in section 1.5 to confirm that the requirement is met.

Applying this test, the following are examples of when we would consider that a qualified person is not independent. These examples are not a complete list of non-independence situations.

We consider a qualified person is not independent when the qualified person

- (a) is an employee, insider, or director of the issuer;
- (b) is an employee, insider, or director of a related party of the issuer;
- (c) is a partner of any person in paragraph (a) or (b);

(d) holds or expects to hold securities, either directly or indirectly, of the issuer or a related party of the issuer;

(e) holds or expects to hold securities, either directly or indirectly, in another issuer that has a direct or indirect interest in the property that is the subject of the technical report or in an adjacent property;

(f) is an employee, insider, or director of another issuer that has a direct or indirect interest in the property that is the subject of the technical report or in an adjacent property;

(g) has or expects to have, directly or indirectly, an ownership, royalty, or other interest in the property that is the subject of the technical report or an adjacent property; or

(h) has received the majority of their income, either directly or indirectly, in the three years preceding the date of the technical report from the issuer or a related party of the issuer.

For the purposes of (d) above, a related party of the issuer means an affiliate, associate, subsidiary, or control person of the issuer as those terms are defined in securities legislation.

**(2) Independence Not Compromised**

In some cases, it might be reasonable to consider the qualified person's independence is not compromised even though the qualified person holds an interest in the issuer's securities, the securities of another issuer with an interest in the subject property, or in an adjacent property. The issuer needs to determine whether a reasonable person would consider such interest would interfere with the qualified person's judgement regarding the preparation of the technical report.

**PART 2 REQUIREMENTS APPLICABLE TO ALL DISCLOSURE**

**2.1. Requirements Applicable to All Disclosure**

**(1) Disclosure is the Responsibility of the Issuer**

Primary responsibility for public disclosure remains with the issuer and its directors and officers. The qualified person is responsible for preparing or supervising the preparation of the technical report and providing scientific and technical advice in accordance with applicable professional standards. The proper use, by or on behalf of the issuer, of the technical report and other scientific and technical information provided by the qualified person is the responsibility of the issuer and its directors and officers.

The onus is on the issuer and its directors and officers and, in the case of a document filed with a securities regulatory authority, each signatory to the document, to ensure that disclosure in the document is consistent with the related technical report or advice. An issuer should consider having the qualified person review disclosure that summarizes or restates the technical report or the technical advice or opinion to ensure that the disclosure is accurate.

**(2) Material Information not yet Confirmed by a Qualified Person**

Securities legislation requires an issuer to disclose material facts and to make timely disclosure of material changes. We recognize that there can be circumstances in which an issuer expects that certain information concerning a mineral project may be material notwithstanding the fact that a qualified person has not prepared or supervised the preparation of the information. In this situation, the issuer may file a confidential material change report concerning this information while a qualified person reviews the information.

Once a qualified person has confirmed the information, the issuer can issue a news release and the basis of confidentiality will end.

During the period of confidentiality, persons in a special relationship to the issuer are prohibited from tipping or trading until the information is disclosed to the public. National Policy 51-201 *Disclosure Standards* provides further guidance about materiality and timely disclosure obligations.

**(3) Use of Plain Language**

An issuer should apply plain language principles when preparing disclosure regarding mineral projects on its material properties, keeping in mind that the investing public are often not mining experts. An issuer should present written disclosure in an easy to read format using clear and unambiguous language and, wherever possible, should present data in table format. This includes information in the technical report, to the extent possible. We recognize that the technical report does not always lend itself well to plain language and therefore the issuer might want to consult the responsible qualified person when restating the data and conclusions from a technical report in its public disclosure.

**2.2. All Disclosure of Mineral Resources or Mineral Reserves – Use of GSC Paper 88-21**

A qualified person estimating mineral resources or mineral reserves for coal may follow the guidelines of Paper 88-21 of the Geological Survey of Canada: A Standardized Coal Resource/Reserve Reporting System for Canada, as amended (“Paper 88-21”). However, for all disclosure of mineral resources or mineral reserves for coal, section 2.2 of the Regulation requires an issuer to use the equivalent mineral resource or mineral reserve categories set out in the CIM Definition Standards and not the categories set out in Paper 88-21.

**2.3. Restricted Disclosure**

**(1) Economic Analysis**

Subject to subsection 2.3(3) of the Regulation, paragraph 2.3(1)(b) of the Regulation prohibits the disclosure of the results of an economic analysis that includes or is based on inferred mineral resources, an historical estimate, or an exploration target.

CIM considers the confidence in inferred mineral resources is insufficient to allow the meaningful application of technical and economic parameters or to enable an evaluation of economic viability worthy of public disclosure. The Regulation extends this prohibition to exploration targets because such targets are conceptual and have even less confidence than inferred mineral resources. The Regulation also extends the prohibition to historical estimates because they have not been demonstrated or verified to the standards required for mineral resources or mineral reserves and, therefore, cannot be used in an economic analysis suitable for public disclosure.

**(2) Use of Term “Ore”**

We consider the use of the word “ore” in the context of mineral resource estimates to be potentially misleading because “ore” implies technical feasibility and economic viability that should only be attributed to mineral reserves.

**(3) Exceptions**

The Regulation permits an issuer to disclose the results of an economic analysis that uses inferred mineral resources, provided the issuer complies with the requirements of subsection 2.3(3). The issuer must also include the cautionary statement under paragraph 3.4(e) of the Regulation, which applies to disclosure of all economic analyses of mineral resources, to further alert investors to the limitations of the information. The exception

under subsection 2.3(3) does not allow an issuer to disclose the results of an economic analysis using an exploration target or an historical estimate.

**(4) Impact of Preliminary Economic Assessment on Previous Feasibility or Pre-Feasibility Studies**

An issuer may disclose the results of a preliminary economic assessment that includes inferred mineral resources, after it has completed a feasibility study or pre-feasibility study that establishes mineral reserves, if the disclosure complies with subsection 2.3(3) of the Regulation. Under paragraph 2.3(3)(c), the issuer must discuss the impact of the preliminary economic assessment on the mineral reserves and feasibility study or pre-feasibility study. This means considering and disclosing whether the existing mineral reserves and feasibility study or pre-feasibility study are still current and valid in light of the key assumptions and parameters used in the preliminary economic assessment.

For example, if the preliminary economic assessment considers the potential economic viability of developing a satellite deposit in conjunction with the main development project, then the existing mineral reserves, feasibility study, and production scenario could still be current. However, if the preliminary economic assessment significantly modifies the key variables in the feasibility study, including metal prices, mine plan, and costs, the feasibility study and mineral reserves might no longer be current.

**(5) Gross Value of Metal or Mineral**

We interpret gross metal value or gross mineral value to include any representation of the potential monetary value of the metal or mineral in the ground that does not take into consideration the costs, recoveries, and other relevant factors associated with the extraction and recovery of the metal or mineral. We think this type of disclosure is misleading because it overstates the potential value of the mineral deposit.

**(6) Cautionary Language and Explanations**

The requirements of subsections 2.3(2), 2.3(3), and 3.4(e) of the Regulation mean the issuer must include the required cautionary statements and explanations each time it makes the disclosure permitted by these exceptions. These subsections also require the cautionary statements to have equal prominence with the rest of the disclosure. We interpret this to mean equal size type and proximate location. The issuer should consider including the cautionary language and explanations in the same paragraph as, or immediately following, the disclosure permitted by these exceptions.

**2.4. Disclosure of Historical Estimates**

**(1) Required Disclosure**

An issuer may disclose an estimate of resources or reserves made before it entered into an agreement to acquire an interest in the property, provided the issuer complies with the conditions set out in section 2.4 of the Regulation. Under this requirement, the issuer must provide the required disclosure each time it discloses the historical estimate, until the issuer has verified the historical estimate as a current mineral resource or mineral reserve. The required cautionary statements must also have equal prominence (see the discussion in subsection 2.3(6) of the Policy).

**(2) Source and Date**

Under paragraph 2.4(a) of the Regulation, the issuer must disclose the source and date of the historical estimate. This means the original source and date of the estimate, not third party documents, databases or other sources, including government databases, which may also report the historical estimate.

**(3) Suitability for Public Disclosure**

Under paragraph 2.4(b) of the Regulation, an issuer that discloses an historical estimate must comment on its relevance and reliability. In determining whether to disclose an historical estimate, an issuer should consider whether the historical estimate is suitable for public disclosure.

**(4) Historical Estimate Categories**

Under paragraph 2.4(d) of the Regulation, an issuer must explain any differences between the categories used in the historical estimate and those set out in sections 1.2 and 1.3 of the Regulation. If the historical estimate was prepared using an acceptable foreign code, the issuer may satisfy this requirement by identifying the acceptable foreign code.

**(5) Technical Report Trigger**

The disclosure of an historical estimate will not trigger the requirement to file a technical report under paragraph 4.2(1)(j) of the Regulation if the issuer discloses the historical estimate in accordance with section 2.4 of the Regulation, including the cautionary statements required under paragraph 2.4(g).

An issuer could trigger the filing of a technical report under paragraph 4.2(1)(j) if it discloses the historical estimate in a manner that suggests or treats the historical estimate as a current mineral resource or mineral reserve. We will consider an issuer is treating the historical estimate as a current mineral resource or mineral reserve in its disclosure if, for example, it

- (a) uses the historical estimate in an economic analysis or as the basis for a production decision;
- (b) states it will be adding on or building on the historical estimate; or
- (c) adds the historical estimate to current mineral resource or mineral reserve estimates.

**PART 3 ADDITIONAL REQUIREMENTS FOR WRITTEN DISCLOSURE****3.3. Requirements Applicable to Written Disclosure of Exploration Information – Adjacent Property Information**

It is an offence under securities legislation to make misleading disclosure. An issuer may disclose in writing scientific and technical information about an adjacent property. However, in order for the disclosure not to be misleading, the issuer should clearly distinguish between the information from the adjacent property and its own property and not state or imply the issuer will obtain similar information from its own property.

**3.5. Exception for Written Disclosure Already Filed**

Section 3.5 of the Regulation provides that the disclosure requirements of sections 3.2 and 3.3 and paragraphs 3.4(a), (c) and (d) of the Regulation may be satisfied by referring to a previously filed document that includes the required disclosure. However, the disclosure as a whole must be factual, complete, and balanced and not present or omit information in a manner that is misleading.

## **PART 4 OBLIGATION TO FILE A TECHNICAL REPORT**

### **4.2. Obligation to File a Technical Report in Connection with Certain Written Disclosure about Mineral Projects on Material Properties**

#### **(1) Information Circular Trigger (4.2(1)(c))**

(a) The requirement for “prospectus-level disclosure” in an information circular does not make this document a “prospectus” such that the prospectus trigger applies. The information circular is a separate trigger that applies only in certain situations specified in the Regulation.

(b) Paragraph 4.2(1)(c) of the Regulation requires the issuer to file technical reports for properties that will be material to the resulting issuer. Often the resulting issuer is not the issuer filing the information circular. In determining if it must file a technical report on a particular property, the issuer should consider if the property will be material to the resulting issuer after the completion of the proposed transaction.

(c) Our view is that the issuer filing the information circular does not need to file a technical report on its SEDAR profile if

(i) the other party to the transaction has filed the technical report;

(ii) the information circular refers to the other party’s SEDAR profile;  
and

(iii) on completion of the transaction, technical reports for all material properties are filed on the resulting issuer’s SEDAR profile or the SEDAR profile of a wholly-owned subsidiary.

#### **(2) Take-Over Bid Circular Trigger (4.2(1)(i))**

For purposes of the take-over bid circular, the issuer referred to in the introductory language of subsection 4.2(1) of the Regulation and the offeror referred to in paragraph (i) of this subsection are the same entity. Since the offeror is the issuer that files the circular, the technical report trigger applies to properties that are material to the offeror.

#### **(3) First Time Disclosure Trigger (4.2(1)(j)(i))**

In most cases, we think that first time disclosure of mineral resources, mineral reserves, or the results of a preliminary economic assessment, on a property material to the issuer will constitute a material change in the affairs of the issuer.

#### **(4) Property Acquisitions – 45-Day Filing Requirement**

Subsection 4.2(5) of the Regulation requires an issuer in certain cases to file a technical report within 45 days to support first time disclosure of mineral resources, mineral reserves, or the results of a preliminary economic assessment, on a property material to the issuer. Property materiality is not contingent on the issuer having acquired an actual interest in the property or having formal agreements in place. In many cases, the property will become material at the letter of intent stage, even if subject to conditions such as the approval of a third party or completion of a due diligence review. In such cases, the 45-day period will begin to run from the time the issuer first discloses the mineral resources, mineral reserves, or results of a preliminary economic assessment.



#### **(5) Property Acquisitions – Other Alternatives for Disclosure of Previous Estimates**

If an issuer options or agrees to buy a property material to the issuer, any previous estimates of mineral resources or mineral reserves on the property will be in many cases material information that the issuer must disclose.

The issuer has a number of options available for disclosing the previous estimate without triggering a technical report within 45 days. If the previous estimate is not well-documented, the issuer may choose to disclose this information as an exploration target, in compliance with subsection 2.3(2) of the Regulation. Alternatively, the issuer may be able to disclose the previous estimate as an historical estimate, in compliance with section 2.4 of the Regulation. Both these options require the issuer to include certain cautionary language and prohibit the issuer from using the previous estimates in an economic analysis.

In circumstances where the previous estimate is supported by a technical report prepared for another issuer, the issuer may be able to disclose the previous estimate as a mineral resource or mineral reserve, in compliance with subsection 4.2(7) of the Regulation. In this case, the issuer will still be required to file a technical report. However, it will have up to 180 days to do so.

#### **(6) Production Decision**

The Regulation does not require an issuer to file a technical report to support a production decision because the decision to put a mineral project into production is the responsibility of the issuer, based on information provided by qualified persons. The development of a mining operation typically involves large capital expenditures and a high degree of risk and uncertainty. To reduce this risk and uncertainty, the issuer typically makes its production decision based on a comprehensive feasibility study of established mineral reserves.

We recognize that there might be situations where the issuer decides to put a mineral project into production without first establishing mineral reserves supported by a technical report and completing a feasibility study. Historically, such projects have a much higher risk of economic or technical failure. To avoid making misleading disclosure, the issuer should disclose that it is not basing its production decision on a feasibility study of mineral reserves demonstrating economic and technical viability and should provide adequate disclosure of the increased uncertainty and the specific economic and technical risks of failure associated with its production decision.

Under paragraph 1.4(e) of Form 51-102F1, an issuer must also disclose in its MD&A whether a production decision or other significant development is based on a technical report.

#### **(7) Shelf Life of Technical Reports**

Economic analyses in technical reports are based on commodity prices, costs, sales, revenue, and other assumptions and projections that can change significantly over short periods of time. As a result, economic information in a technical report can quickly become outdated. Continued reference to outdated technical reports or economic projections without appropriate context and cautionary language could result in misleading disclosure. Where an issuer has triggered the requirement to file a technical report under subsection 4.2(1), it should consider the current validity of economic assumptions in its existing technical report to determine if the technical report is still current. An issuer might be able to extend the life of a technical report by having a qualified person include appropriate sensitivity analyses of the key economic variables.

**(8) Technical Reports Must be Current and Complete**

A “technical report” as defined in the Regulation must include in summary form all material scientific and technical information about the property. Any time an issuer is required to file a technical report, that report must be complete and current. There should only be one current technical report on a property at any point in time. When an issuer files a new technical report, it will replace any previously filed technical report as the current technical report on that property. This means the new technical report must include any material information documented in a previously filed technical report, to the extent that this information is still current and relevant.

If an issuer gets a new qualified person to update a previously filed technical report prepared by a different qualified person, the new qualified person must take responsibility for the entire technical report, including any information referenced or summarized from a previous technical report.

**(9) Limited Provision for Addendums**

The only exception to the requirement to file a complete technical report is under subsection 4.2(3) of the Regulation. An issuer may file an addendum if it is for a technical report that it originally filed with a preliminary short form prospectus or preliminary long form prospectus and new material scientific or technical information becomes available before the issuance of the final receipt.

**(10) Exception from Requirement to File Technical Report if Information Included in a Previously Filed Technical Report**

Subsection 4.2(8) of the Regulation provides an exemption from the technical report filing requirement if the disclosure document does not contain any new material scientific or technical information about a property that is the subject of a previously filed technical report.

In our view, a change to mineral resources or reserves due to mining depletion from a producing property generally will not constitute new material scientific or technical information as the change should be reasonably predictable based on an issuer’s continuous disclosure record.

**(11) Filing on SEDAR**

If an issuer is required under *Regulation 13-101 respecting the System for Electronic Document Analysis and Retrieval (SEDAR)* to be an electronic filer, then all technical reports must be prepared so that the issuer can file them on SEDAR. Figures required in the technical report must be included in the technical report filed on SEDAR and therefore should be prepared in electronic format.

**(12) Reports Not Required by the Regulation**

The securities regulatory authorities in most Canadian jurisdictions require an issuer to file, if not already filed with them, any record or disclosure material that the issuer files with any other securities regulator, including geological reports filed with stock exchanges. In other cases, an issuer might wish to file voluntarily a report in the form of a technical report. The Regulation does not prohibit an issuer from filing such reports in these situations. However, any document purporting to be a technical report must comply with the Regulation.

When an issuer files a report in the form of a technical report that is not required to be filed by the Regulation, the issuer is not required to file a consent of qualified person that complies with subsection 8.3(1) of the Regulation. The issuer should consider filing a cover letter with the report explaining why the issuer is filing the report and indicating that

it is not filing the report as a requirement of the Regulation. Alternatively, the issuer should consider filing a modified consent with the report that provides the same information.

#### (13) **Preliminary Short Form Prospectus**

Under paragraph 4.2(1)(b) of the Regulation, an [issuer that is not a venture](#) issuer must file a technical report with a preliminary short form prospectus if the prospectus discloses for the first time mineral resources, mineral reserves, or the results of a preliminary economic assessment that constitute a material change in relation to the issuer, or a change in this information, if the change constitutes a material change in relation to the issuer.

If this information is not disclosed for the first time in the preliminary short form prospectus itself, but is repeated or incorporated by reference into the preliminary short form prospectus, the technical report must still be filed at the same time as the preliminary short form prospectus. Subsections 4.2(5) and (7) of the Regulation, in certain limited circumstances, permit the delayed filing of a technical report. For example, an issuer normally has 45 days, or in some cases 180 days, to file a technical report supporting the first time disclosure of a mineral resource. However, if a preliminary short form prospectus that includes the prescribed disclosure is filed during the period of the delay, subparagraphs 4.2(5)(a)(i) and 4.2(7)(c)(i) require the technical report to be filed on the date of filing the preliminary short form prospectus.

[Under paragraph 4.2\(1\)\(b.1\) of the Regulation, an issuer that is a venture issuer must file a technical report with a preliminary short form prospectus. We have re-introduced this requirement for venture issuers because they will not be required to file a technical report with their annual report under Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers.](#)

#### (14) **Triggers with Thresholds**

The technical report triggers in paragraphs 4.2(1)(b), (i) and (j) only apply if the relevant disclosure meets certain thresholds. In these cases, the technical report filing requirement is triggered only for the material property or properties that meet the thresholds.

#### (15) **Triggers with Permitted Filing Delays**

Subsections 4.2(5), (6) and (7) allow technical reports in certain circumstances to be filed later than the disclosure documents they support. In these cases, once the requirement to file the technical report has been triggered, the issuer remains subject to the requirement irrespective of subsequent developments relating to the property, including, for example, the sale or abandonment of the property.

### **4.3. Required Form of Technical Report**

#### (1) **Review**

Disclosure and technical reports filed under the Regulation may be subject to review by the securities regulatory authorities. If an issuer that is required to file a technical report under the Regulation files a technical report that does not meet the requirements of the Regulation, the issuer has not complied with securities legislation. This includes filing certificates and consents that do not comply with subsections 8.1(2) and 8.3(1) of the Regulation.

#### (2) **Filing Other Scientific and Technical Reports**

An issuer might have other reports or documents containing scientific or technical information, prepared by or under the supervision of a qualified person, which are not in the form of a technical report. We consider that filing such information on SEDAR as a

technical report could be misleading. An issuer wishing to provide public access to these documents should consider posting them on its website.

**(3) Preparation in English or French**

Section 4.3 of the Regulation requires a technical report to be prepared in English or French. Reports prepared in a different language and translated into English or French are not acceptable due to the highly technical nature of the disclosure and the difficulties of ensuring accurate and reliable translations.

**PART 5 AUTHOR OF THE TECHNICAL REPORT**

**5.1. Prepared by a Qualified Person**

**(1) Selection of Qualified Person**

It is the responsibility of the issuer and its directors and officers to retain a qualified person who meets the criteria listed under the definition of qualified person in the Regulation, including having the relevant experience and competence for the subject matter of the technical report.

**(2) Assistance of Non-Qualified Persons**

A person who is not a qualified person may work on a project. If a qualified person relies on the work of a non-qualified person to prepare a technical report or to provide information or advice to the issuer, the qualified person must take responsibility for that work, information, or advice. The qualified person must take whatever steps are appropriate, in their professional judgement, to ensure that the work, information, or advice that they rely on is sound.

**(3) Exemption from Qualified Person Requirement**

The securities regulatory authorities will rarely grant requests for exemption from the requirement that the qualified person belong to a professional association.

**(4) More than One Qualified Person**

Section 5.1 of the Regulation provides that one or more qualified persons must prepare or supervise the preparation of a technical report. Some technical reports, particularly for advanced properties, could require the involvement of several qualified persons with different areas of expertise. In that case, each qualified person taking responsibility for a part of the technical report must sign the technical report and provide a certificate and consent under Part 8 of the Regulation.

However, section 5.2 and Part 8 of the Regulation allow qualified persons who supervised the preparation of all or part of the technical report to take overall responsibility for the work conducted under their supervision by other qualified persons. While supervising qualified persons do not need to be experts in all aspects of the work they supervise, they should be sufficiently knowledgeable about the subject matter to understand the information and opinions for which they are accepting responsibility. Where there are supervising qualified persons, only the supervising qualified persons must sign the technical report and provide their certificates and consents.

**(5) A Qualified Person Must Be Responsible for All Items of Technical Report**

Section 5.1 of the Regulation requires a technical report to be prepared by or under the supervision of one or more qualified persons. By implication, this means that at least one qualified person must take responsibility for each section or item of the technical report, including any information incorporated from previously filed technical reports. If the qualified person, in response to a particular item, refers to the equivalent item in a

previously filed technical report, the qualified person is implicitly saying that the information is still reliable and current and there have been no material changes. This would normally involve the qualified person doing a certain amount of background work and validation.

#### **(6) Previous Mineral Resources or Mineral Reserves**

When a technical report includes a mineral resource or mineral reserve estimate prepared by another qualified person for a previously filed technical report, under section 5.2 and Part 8 of the Regulation, one of the qualified persons preparing the new technical report must take responsibility for those estimates. In doing this, that qualified person should make whatever investigations are necessary to reasonably rely on the estimates.

#### **5.2. Execution of Technical Report**

Section 5.2 and subsection 8.1(1) of the Regulation require the qualified person to date, sign, and if the qualified person has a seal, seal the technical report and certificate. Section 8.3 of the Regulation requires the qualified person to date and sign the consent. If a person's name appears in an electronic document with (signed by) or (sealed) next to the person's name or there is a similar indication in the document, the securities regulatory authorities will consider that the person has signed and sealed the document. Although not required, the qualified person may sign or seal maps and drawings in the same manner.

#### **5.3. Independent Technical Report**

##### **(1) Independent Qualified Persons**

Subsection 5.3(1) of the Regulation requires that one or more independent qualified persons prepare or supervise the preparation of the independent technical report. This subsection does not preclude non-independent qualified persons from co-authoring or assisting in the preparation of the technical report. However, to meet the independence requirement, the independent qualified persons must assume overall responsibility for all items of the technical report.

##### **(2) Hundred Percent or Greater Change**

Subparagraph 5.3(1)(c)(ii) of the Regulation requires the issuer to file an independent technical report to support its disclosure of a 100 percent or greater change in total mineral resources or total mineral reserves. We interpret this to mean a 100 percent or greater change in either the total tonnage or volume, or total contained metal or mineral content, of the mineral resource or mineral reserve. We also interpret the 100 percent or greater change to apply to mineral resources and mineral reserves separately. Therefore, a 100 percent or greater change in mineral resources on a material property will require the issuer to file an independent technical report regardless of any changes to mineral reserves, and vice versa.

##### **(3) Objectivity of Author**

We could question the objectivity of the author based on our review of a technical report. In order to preserve the requirement for independence of the qualified person, we could ask the issuer to provide further information, additional disclosure, or the opinion or involvement of another qualified person to address concerns about possible bias or partiality on the part of the author of a technical report.

## **PART 6 PREPARATION OF TECHNICAL REPORT**

### **6.1. The Technical Report - Summary of Material Information**

Section 1.1 of the Regulation defines a technical report as a report that provides a summary of all material scientific and technical information about a property. Instruction

(1) to Form 43-101F1 includes similar language. The target audience for technical reports are members of the investing public, many of whom have limited geological and mining expertise. To avoid misleading disclosure, technical reports must provide sufficient detail for a reasonably knowledgeable person to understand the nature and significance of the results, interpretation, conclusions, and recommendations presented in the technical report. However, we do not think that technical reports need to be a repository of all technical data and information about a property or include extensive geostatistical analysis, charts, data tables, assay certificate, drill logs, appendices, and other supporting technical information.

In addition, SEDAR might not be able to accommodate large technical report files. An issuer could have difficulty filing, and more importantly, the public could have difficulty accessing and downloading, large technical reports. An issuer should consider limiting the size of its technical reports to facilitate filing and public access to the reports.

## **6.2. Current Personal Inspection**

### **(1) Meaning**

The current personal inspection referred to in subsection 6.2(1) of the Regulation is the most recent personal inspection of the property, provided there is no new material scientific or technical information about the property since that personal inspection. A personal inspection may constitute a current personal inspection even if the qualified person conducted the personal inspection considerably before the filing date of the technical report, if there is no new material scientific or technical information about the property at the filing date. However, since the qualified person is certifying that the technical report contains all material information about the property, the qualified person should consider taking the necessary steps to verify independently that there has been no material work done on the property since their last site visit.

### **(2) Importance of Personal Inspection**

We consider current personal inspections under section 6.2 of the Regulation to be particularly important because they enable qualified persons to become familiar with conditions on the property. Qualified persons can observe the geology and mineralization, verify the work done and, on that basis, design or review and recommend to the issuer an appropriate exploration or development program. A current personal inspection is required even for properties with poor exposure. In such cases, it could be relevant for a qualified person to observe the depth and type of the overburden and cultural effects that could interfere with the results of the geophysics.

It is the responsibility of the issuer to arrange its affairs so that a qualified person can carry out a current personal inspection. A qualified person, or where required, an independent qualified person, must visit the site and cannot delegate the personal inspection requirement.

### **(3) More than One Qualified Person**

Subsection 6.2(1) of the Regulation requires at least one qualified person who is responsible for preparing or supervising the preparation of the technical report to inspect the property. This is the minimum standard for a current personal inspection. There could be cases in advanced mineral projects where the qualified persons consider it necessary for more than one qualified person to conduct current personal inspections of the property, taking into account the nature of the work on the property and the different expertise required to prepare the technical report.

## **6.3. Maintenance of Records**

Section 6.3 of the Regulation requires an issuer to keep copies of underlying or supporting exploration information for at least 7 years. In our view, the issuer could satisfy

this requirement by keeping records in any accessible format, not necessarily in hard copies.

#### **6.4. Limitation on Disclaimers**

Paragraph 6.4(1)(a) of the Regulation prohibits certain disclaimers in technical reports.

These disclaimers are also potentially misleading disclosure because, in certain circumstances, securities legislation provides investors with a statutory right of action against a qualified person for a misrepresentation in disclosure that is based upon the qualified person's technical report. That right of action exists despite any disclaimer to the contrary that appears in the technical report. The securities regulatory authorities will generally require the issuer to have its qualified person remove any blanket disclaimers in a technical report that the issuer uses to support its public offering document.

Item 3 of Form 43-101F1 permits a qualified person to insert a limited disclaimer of responsibility in certain specified circumstances.

### **PART 7 USE OF FOREIGN CODE**

#### **7.1. Use of Foreign Code – Use of Foreign Codes other than Acceptable Foreign Codes**

Section 2.2 and Part 7 of the Regulation require an issuer to disclose mineral resources or mineral reserves using either the CIM Definition Standards or an "acceptable foreign code" as defined in the Regulation. If an issuer wishes to announce an acquisition or proposed acquisition of a property that contains estimates of quantity and grade that are not in accordance with the CIM Definition Standards or an acceptable foreign code, the issuer might be able to disclose the estimate as an historical estimate, in compliance with section 2.4 of the Regulation. However, it might be more appropriate for the issuer to disclose the estimate as an exploration target, in compliance with subsection 2.3(2) of the Regulation, if the supporting information for the estimate is not well-documented or if the estimate is not comparable to a category in the CIM Definition Standards or an acceptable foreign code.

### **PART 8 CERTIFICATES AND CONSENTS OF QUALIFIED PERSONS FOR TECHNICAL REPORTS**

#### **8.1. Certificates of Qualified Persons**

##### **(1) Certificates Apply to the Entire Technical Report**

Section 8.1 of the Regulation requires certificates that apply to the entire technical report, including any sections that refer to information in a previously filed technical report. At least one qualified person must take responsibility for each Item required by Form 43-101F1.

##### **(2) Deficient Certificates**

Certificates must include all the statements required by subsection 8.1(2) of the Regulation. An issuer that files certificates with required statements that are missing or altered to change the intended meaning has not complied with the Regulation.

#### **8.2. Addressed to Issuer**

We consider that the technical report is addressed to the issuer if the issuer's name appears on the title page as the party for which the qualified person prepared the technical report. We also consider that the technical report is addressed to the issuer filing the



technical report if it is addressed to an issuer that is or will become a wholly-owned subsidiary of the issuer filing the technical report.

### **8.3. Consents of Qualified Persons**

#### **(1) Consent of Experts**

If the technical report supports disclosure in a prospectus, the qualified person will likely have to provide an expert consent under the prospectus rules (section 8.1 of *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* and section 4.1 of *Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions*), in addition to any consent of qualified person required under the Regulation.

#### **(2) Deficient Consents**

Consents must include all the statements required by subsection 8.3(1) of the Regulation. An issuer that files consents with required statements that are missing or altered to change the intended meaning has not complied with the Regulation. Appendix B to the Policy provides an example of an acceptable consent of a qualified person.

#### **(3) Modified Consents under Subsection 8.3(2)**

Subsection 8.3(1) of the Regulation requires the qualified person to identify and read the disclosure that the technical report supports and certify that the disclosure accurately represents the information in the technical report. We recognize that an issuer can become a reporting issuer in a jurisdiction of Canada without the requirement to file a disclosure document listed in subsection 4.2(1) of the Regulation. In these cases, the issuer has the option of filing a modified consent under subsection 8.3(2) of the Regulation that excludes the statements in paragraphs 8.3(1)(b), (c) and (d).

#### **(4) Filing of Full Consent Required**

If an issuer files a modified consent under subsection 8.3(2) of the Regulation, it must still file a full consent the next time it files a disclosure document that would normally trigger the filing of a technical report under subsection 4.2(1) of the Regulation. This requirement is set out in subsection 8.3(3) of the Regulation.

#### **(5) Filing of Consent for Technical Reports Not Required by the Regulation**

Where an issuer files a technical report voluntarily or as a requirement of a Canadian stock exchange, and the filing is not also required under the Regulation, the report is not a “technical report” subject to the consent requirements under subsection 8.3(1) of the Regulation. Therefore, when the issuer subsequently files a disclosure document that would normally trigger the filing of a technical report under subsection 4.2(1) of the Regulation, the issuer must file the consents of qualified persons in accordance with subsection 8.3(1).

If an issuer files a Filing Statement or other prospectus-level disclosure document with a Canadian stock exchange, and the filing is not also required under the Regulation, the issuer may choose or be required by the stock exchange to file a full consent that includes paragraphs 8.3(1)(b), (c) and (d) of the Regulation as they relate to the Filing Statement or other disclosure document.



**PART 9 EXEMPTIONS****9.2. Exemptions for Royalty or Similar Interests****(1) Royalty or Similar Interest**

We consider a “royalty or similar interest” to include a gross overriding royalty, net smelter return, net profit interest, free carried interest, and a product tonnage royalty. We also consider a “royalty or similar interest” to include an interest in a revenue or commodity stream from a proposed or current mining operation, such as the right to purchase certain commodities produced from the operation.

**(2) Limitation on Exemptions**

The term “royalty or similar interest” does not include a participating or carried interest. Therefore, these exemptions do not apply where the issuer also has a participating or carried interest in the property or the mining operation, either direct or indirect.

**(3) Non-Reporting Subsidiaries Included**

Properties indirectly owned by an owner or operator that is a reporting issuer in a jurisdiction of Canada, through a subsidiary that is not a reporting issuer, would satisfy the condition of subparagraph 9.2(1)(a)(i) of the Regulation.

**(4) Consideration of Liability**

Holders of royalty or similar interests relying on the exemption in subsection 9.2(1) of the Regulation should consider, in the absence of a technical report of the royalty holder, who will be liable under applicable securities legislation for any misrepresentations in the royalty holder’s scientific or technical information.

## Appendix A

### Accepted Foreign Associations and Membership Designations

<b>Foreign Association</b>	<b>Membership Designation</b>
American Institute of Professional Geologists (AIPG)	Certified Professional Geologist (CPG)
The Society for Mining, Metallurgy and Exploration, Inc. (SME)	Registered Member
Mining and Metallurgical Society of America (MMSA)	Qualified Professional (QP)
Any state in the United States of America	Licensed or certified as a professional engineer
European Federation of Geologists (EFG)	European Geologist (EurGeol)
Institute of Geologists of Ireland (IGI)	Professional Member (PGeo)
Institute of Materials, Minerals and Mining (IMMM)	Professional Member (MIMMM), Fellow (FIMMM), Chartered Scientist (CSi MIMMM), or Chartered Engineer (CEng MIMMM)
Geological Society of London (GSL)	Chartered Geologist (CGeol)
Australasian Institute of Mining and Metallurgy (AusIMM)	Fellow (FAusIMM) or Chartered Professional Member or Fellow [MAusIMM (CP), FAusIMM (CP)]
Australian Institute of Geoscientists (AIG)	Member (MAIG), Fellow (FAIG) or Registered Professional Geoscientist Member or Fellow (MAIG RPGeo, FAIG RPGeo)
Southern African Institute of Mining and Metallurgy (SAIMM)	Fellow (FSAIMM)
South African Council for Natural Scientific Professions (SACNASP)	Professional Natural Scientist (Pr.Sci.Nat.)
Engineering Council of South Africa (ECSA)	Professional Engineer (Pr.Eng.) or Professional Certificated Engineer (Pr.Cert.Eng.)
Comisión Calificadora de Competencias en Recursos y Reservas Mineras (Chilean Mining Commission)	Registered Member

**Appendix B****Example of Consent of Qualified Person**

[QP's Letterhead] or  
[Insert name of QP]  
[Insert name of QP's company]  
[Insert address of QP or QP's company]

**CONSENT of QUALIFIED PERSON**

I, [name of QP], consent to the public filing of the technical report titled [insert title of report] and dated [insert date of report] (the "Technical Report") by [insert name of issuer filing the report].

I also consent to any extracts from or a summary of the Technical Report in the [insert date and type of disclosure document (i.e. news release, prospectus, AIF, etc.)] of [insert name of issuer making disclosure].

I certify that I have read [date and type of document (i.e. news release, prospectus, AIF, etc.) that the report supports] being filed by [insert name of issuer] and that it fairly and accurately represents the information in the sections of the technical report for which I am responsible.

Dated this [insert date].

\_\_\_\_\_[Seal or Stamp]  
Signature of Qualified Person

\_\_\_\_\_  
Print name of Qualified Person

## **POLICY STATEMENT TO REGULATION 44-102 RESPECTING SHELF DISTRIBUTIONS**

### **PART 1 GENERAL**

#### **1.1 Relationship of the Regulation to Securities Legislation**

(1) Issuers are reminded that the rules and procedures contained in Regulation 44-102 for distributions made under the shelf procedures should be read in conjunction with other provisions of securities legislation in each jurisdiction in which a distribution is being made.

(2) A distribution under a short form prospectus using the shelf procedures is subject to all the requirements of *Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions*, some of the requirements of *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*, and other provisions of securities legislation, as supplemented or varied by Regulation 44-102 and the implementing law of the jurisdiction. Reference is made to section 1.5 of the Policy Statement to Regulation 44-101 for a discussion of the relationship between Regulation 44-101 and Regulation 44-102, and to subsection 1.2(5) of the Policy Statement to Regulation 41-101 for a discussion of the relationship among Regulation 41-101, Regulation 44-101 and Regulation 44-102.

#### **1.2 Liability**

(1) The securities regulatory authorities are of the view that an issuer's prospectus certificate contained in an amendment to a base shelf prospectus filed under the shelf procedures supersedes and replaces the issuer's certificate contained in the base shelf prospectus. Accordingly, an officer who signed the later dated certificate and the directors at the time the amendment was filed would be subject to statutory civil liability to purchasers of securities under the amended base shelf prospectus.

(2) The securities regulatory authorities are of the view that an issuer's prospectus certificate contained in a shelf prospectus supplement filed under the shelf procedures supersedes and replaces the issuer's certificate contained in the base shelf prospectus for purposes of the distribution of securities under the shelf prospectus supplement. Accordingly, an officer who signed the later dated certificate and the directors at the time the supplement was filed would be subject to statutory civil liability to purchasers of securities under the shelf prospectus supplement.

#### **1.3 Draft Supplements**

A preliminary form of shelf prospectus supplement describing a tranche of securities may be used in marketing the securities before the public offering price is determined. Issuers are reminded that the ability to use a preliminary form of shelf prospectus supplement in this manner for a distribution of equity securities under an unallocated base shelf prospectus is subject to the requirement contained in section 3.2 of Regulation 44-102 to issue a news release once the issuer or the selling securityholder has formed a reasonable expectation that the distribution will proceed.

### **PART 2 SHELF PROCEDURES**

#### **2.1 Shelf Qualification**

(1) The principle guiding the qualification provisions of Regulation 44-102 is that any distribution under a short form prospectus, other than rights offerings, may be effected using the shelf procedures.

(2) A distribution using the shelf procedures is necessarily a distribution under a short form prospectus. Therefore, issuers must be qualified to file a prospectus in the form of a

short form prospectus under Regulation 44-101 and must satisfy the additional qualification criteria under Part 2 of Regulation 44-102.

## **2.2 Period of Receipt Effectiveness**

(1) Regulation 44-102 provides that a receipt for a base shelf prospectus is effective until the earliest of the following three events: (i) the date 25 months from the date of the issuance of a receipt for the base shelf prospectus, (ii), the time immediately before selling the securities, if certain prescribed conditions relating to the issuer's qualification to file a prospectus in the form of a short form prospectus are not satisfied, and (iii) in Ontario, the lapse date of the receipt prescribed by securities legislation, if no relief has been granted to the issuer through a blanket ruling or upon application by the issuer. This receipt expiry mechanism is designed to impose a limit of, essentially, two years on shelf distributions under the same base shelf prospectus and to prevent distributions of securities under a base shelf prospectus if the issuer would no longer be qualified under Regulation 44-101.

(2) The securities legislation in some jurisdictions provides that a prospectus receipt does not continue to be effective for more than one year absent relief granted by the securities regulatory authority in that jurisdiction. Some of these jurisdictions have provided blanket relief for receipts issued for base shelf prospectuses.

(3) (paragraph deleted).

## **2.3 Unallocated Shelf**

(1) Section 3.1 of Regulation 44-102 provides that a base shelf prospectus may pertain to different types of securities. This allows a base shelf prospectus to be used to distribute any combination of debt securities, preferred shares, derivatives, asset-backed securities and equity securities, for which the issuer is eligible to participate in the short form prospectus distributions system.

(2) In the case of an unallocated base shelf prospectus, section 3.2 of Regulation 44-102 requires an issuer or a selling securityholder to issue a news release immediately upon having formed a reasonable expectation that a distribution of equity securities under the unallocated shelf prospectus will proceed. An issuer or selling securityholder will generally only have formed such a reasonable expectation upon having discussions with an underwriter concerning the distribution of some specificity and certainty.

## **2.4 Distributions of Novel Derivatives and Asset-Backed Securities using the Shelf Procedures**

(1) The securities regulatory authorities recognize the utility of the shelf procedures for distributions of derivatives and asset-backed securities in order to permit tranches of these products to be priced and distributed expeditiously to take advantage of market opportunities, without the need for regulatory approval.

(2) However, the securities regulatory authorities are also aware of the complexities that may be associated with distributions of specified derivatives and asset-backed securities. All material attributes of the products, and the risks associated with them, should be disclosed in either the base shelf prospectus or the shelf prospectus supplement. The securities regulatory authorities also want to ensure that prospectus investors of such products are entitled to the appropriate rights at the time of their investment as contemplated by applicable securities laws. Reference is made to section 4.8 of Policy Statement to Regulation 44-101 for a discussion of these issues. The securities regulatory authorities have attempted to balance these objectives in formulating Regulation 44-102.

(3) The requirements relating to the clearance of distributions of derivatives or asset-backed securities make a distinction between "novel" and "non-novel" products. If a base shelf prospectus pertains to specified derivatives or asset-backed securities, the issuer or selling securityholder, as the case may be, must file an undertaking under section 4.1 of

Regulation 44-102 with its base shelf prospectus. This includes any circumstances where a base shelf prospectus, including, if applicable, an unallocated shelf prospectus, may be used together with a prospectus supplement to qualify novel products. The undertaking must state that the issuer or the selling securityholder, as the case may be, will not distribute under the base shelf prospectus specified derivatives or asset-backed securities that at the time of distribution are novel without pre-clearing the disclosure in shelf prospectus supplements with the regulator.

(4) The term “novel” has a different meaning depending on whether it pertains to specified derivatives or asset-backed securities. In the case of asset-backed securities, the term is intended to apply to a distribution of asset-backed securities that is structured in a manner that differs materially from the manner in which any public distribution that has previously taken place in a jurisdiction was structured. In the case of specified derivatives, an issuer or selling securityholder must pre-clear any distribution of derivative securities that are of a type that have not previously been distributed to the public by the issuer.

(5) The securities regulatory authorities are of the view that the definition of the term “novel” should be read relatively restrictively. A security would not be novel merely because a new underlying interest was used. For example, where the underlying interest is a market index, the use of a different market index would not be considered “novel”, provided that information about the index methodology, the constituents that make up the index, as well as the daily index level, are available to the public. However, in circumstances where an issuer or its advisor is uncertain if a product is novel, the securities regulatory authorities encourage the issuer to either treat products as novel or to seek input from staff prior to filing a base shelf prospectus or prospectus supplement, as the case may be.

(6) If the product is not novel, then the shelf prospectus supplements concerning the product need not be reviewed by the securities regulatory authorities. The securities regulatory authorities are of the view that the disclosure in shelf prospectus supplements in such circumstances should be no less comprehensive than the disclosure that has previously been reviewed by a securities regulatory authority in a jurisdiction. The securities regulatory authorities also believe that the rights provided to investors in such products should be no less comprehensive than the rights provided in offerings previously reviewed by a securities regulatory authority in a jurisdiction.

(7) The securities regulatory authorities have a particular interest in reviewing novel specified derivatives that are functionally similar to investment fund products. These products have generally taken the form of linked notes issued under a medium term note program. These derivatives provide returns that are similar to investment fund products but are not necessarily subject to the investment funds regulatory regime. As a result, the securities regulatory authorities will review such offerings while keeping investment fund conflicts and disclosure concerns in mind.

(8) In circumstances where it is apparent to the issuer or selling securityholder that a specified derivative that is subject to the pre-clearance process is similar to a specified derivative that has already been subject to the pre-clearance process, the issuer or selling securityholder is encouraged, for the purpose of expediting the preclearance process, to file along with the shelf prospectus supplement a blackline to the relevant precedent shelf prospectus supplement. The issuer or selling securityholder is also encouraged to provide a cover letter setting out the material attributes of the specified derivative that differ from the securities offered under the precedent shelf prospectus.

## **2.5 Information that may be Omitted from a Base Shelf Prospectus**

(1) Paragraph 1 of section 5.6 of Regulation 44-102 provides that a base shelf prospectus may omit the variable terms, if not known, of the securities that may be distributed under it. The types of variable information that may be omitted from the base shelf prospectus include

- (a) the designation of the tranche;
- (b) maturities;
- (c) denominations;
- (d) interest or dividend provisions;
- (e) purchase, redemption and retraction provisions;
- (f) conversion or exchange provisions;
- (g) the terms for extension or early repayment;
- (h) the currencies in which the securities are issued or payable;
- (i) sinking fund provisions; and
- (j) any special covenants or other terms applicable to the securities of the tranche.

(2) Paragraph 3 of section 5.6 of Regulation 44-102 provides that a base shelf prospectus may omit information, if not known, relating to the variable terms of the plans of distribution for the securities that may be distributed under the base shelf prospectus. These variable terms may include

(a) if the shelf prospectus sets forth alternative methods of distribution, the method that will be applicable to each tranche of securities distributed under the shelf prospectus; and

(b) for each tranche of securities distributed under the shelf prospectus, the specific terms not included in the description of the applicable method of distribution in the shelf prospectus, including, if applicable

(i) the names of any underwriters, and

(ii) the distribution spread and underwriting fees, discounts and commissions.

(3) Paragraph 7 of section 5.6 of Regulation 44-102 provides that a base shelf prospectus may omit other information, if not known, that pertains only to a specific distribution of securities under the base shelf prospectus. This information may include

(a) the public offering price;

(b) delivery dates;

(c) legal opinions regarding the eligibility for investment of the securities and tax matters;

(d) statements regarding listing of the securities;

(e) actual amount of proceeds on the distribution; and

(f) information about the use of proceeds.

## 2.6 Shelf Prospectus Supplements

(1) The ability to file a shelf prospectus supplement does not prevent the filing of a shelf prospectus amendment to supply some or all of the information that is permitted to be included in a prospectus supplement.

(2) Under subsection 6.3(2) of Regulation 44-102, the shelf prospectus supplements used in a distribution must contain all omitted shelf information as well as all information necessary for the base shelf prospectus to comply with the disclosure requirements for a short form prospectus. For example, if the securities being distributed using the shelf procedures are rated, that rating must be disclosed in a shelf prospectus supplement because Regulation 44-101 requires all ratings, including provisional ratings, received from one or more approved rating organizations for the securities to be distributed and continuing in effect, to be disclosed in a short form prospectus.

(3) Section 6.7 of Regulation 44-102 provides that all shelf prospectus supplements pertaining to the securities being distributed under a base shelf prospectus shall be sent by prepaid mail or delivered to purchasers of the securities concurrently with the base shelf prospectus. A shelf prospectus supplement may take the form of a "sticker", a "wrap-around" or a one or more page supplement to a base shelf prospectus.

### 2.6.1 Expert's Consent

Section 7.2 of Regulation 44-102 provides that if a document (the "Document") containing an expert's report, valuation, statement or opinion is incorporated by reference into a base shelf prospectus and filed after the filing of the base shelf prospectus, the issuer must file the written consent of the expert in accordance with deadlines that vary with the circumstances. For example, issuers are reminded that separate auditor's consents are required at the filing of the base shelf prospectus and in each subsequent shelf prospectus supplement for each set of audited financial statements incorporated by reference. The following is intended to illustrate the required timing for the filing of the expert's consents:

Type of Prospectus Filed	Timing of inclusion of expert's report	Timing of filing of expert's consent
MTN or non-MTN base shelf prospectus	Expert's report included in the base shelf prospectus at the date the base shelf prospectus is filed.	Expert's consent is filed at the date the prospectus is filed.
MTN base shelf prospectus	Expert's report included in a Document, filed after the base shelf prospectus is filed, that is incorporated by reference into the prospectus.	Expert's consent is filed at the date the Document is filed.
Non-MTN base shelf prospectus	Expert's report included in a Document, filed after the base shelf prospectus is filed, that is incorporated by reference into the prospectus.	Expert's consent is filed no later than the date of filing of the next prospectus supplement corresponding to the base shelf prospectus or the date the Document is filed.

## 2.7 Firm Commitment Distributions

Paragraph 5 of section 5.6 of Regulation 44-102 provides that a base shelf prospectus for securities to be distributed by one or more underwriters that have agreed to purchase the securities at a specified price may omit the statement that the securities are to be taken up by the underwriters, if at all, on or before a specified date. This paragraph provides an exemption from the requirement of securities legislation that this disclosure be



contained in a prospectus. Issuers are reminded that paragraph 1 of subsection 6.3(2) of Regulation 44-102 requires all information that was omitted from the base shelf prospectus to be included in a shelf prospectus supplement. Therefore, it is necessary to include in a shelf prospectus supplement the disclosure required under securities legislation relating to specific distributions that are being effected on a firm commitment basis.

## 2.8 Best Efforts Distributions

Paragraph 6 of section 5.6 of Regulation 44-102 similarly provides that a base shelf prospectus for a distribution of securities underwritten on a best efforts basis for which a minimum amount of funds are required by an issuer may omit disclosure required under securities legislation concerning the maximum length of time for which the distribution can continue and concerning the disposition of subscription funds. Issuers are reminded that paragraph 1 of subsection 6.3(2) of Regulation 44-102 requires all information that was omitted from the base shelf prospectus to be included in a shelf prospectus supplement. Therefore, it is necessary to include in a shelf prospectus supplement the disclosure required under securities legislation relating to specific distributions that are being effected on a best efforts basis.

## 2.9 Delivery Obligations

The securities regulatory authorities are of the view that statutory rights of rescission or withdrawal commence from the time of the purchaser's receipt of all relevant shelf prospectus supplements. It is only at this time that the entire prospectus has been delivered.

# PART 3 SHELF PROSPECTUS AMENDMENTS

## 3.1 Shelf Prospectus Amendments

(1) Part 6 of Regulation 41-101 or other securities legislation requires that an amendment to a prospectus be filed if a material change occurs after the receipt for the prospectus is obtained but before the completion of the distribution under that prospectus. These requirements apply to base shelf prospectuses.

(2) Section 5.8 of Regulation 44-102 permits, in limited circumstances, the requirement in Part 6 of Regulation 41-101 or other securities legislation to file an amendment to be satisfied by the incorporation by reference of material change reports [or reports of material change, material related entity transaction or major acquisition, as applicable](#), filed after the base shelf prospectus has been receipted. This is an exception to the general principle set out in section 3.6 of Policy Statement to Regulation 44-101. That section provides that the requirement in Regulation 41-101 or other securities legislation to file an amendment is not satisfied by the incorporation by reference of material change reports [or reports of material change, material related entity transaction or major acquisition, as applicable](#), filed after the short form prospectus has been receipted. The exception in section 5.8 of the Regulation 44-102 is limited to periods in which no securities are being distributed under the base shelf prospectus.

(3) If securities are being distributed under a base shelf prospectus, the general principle referred in subsection (2) applies. The requirement of Regulation 41-101 or other securities legislation to file an amendment to a prospectus if a material change occurs may be satisfied by filing an amendment which is also a material change report [or report of material change, material related entity transaction or major acquisition, as applicable](#). In these circumstances, the material change report [or report of material change, material related entity transaction or major acquisition, as applicable](#), would:

(a) state that the base shelf prospectus is amended and supplemented by the contents of the material change report [or reports of material change, material related entity transaction or major acquisition, as applicable](#); and

(b) contain the certificates required to be contained in an amendment.

(4) If an issuer wishes to add securities to its base shelf prospectus it may do so prior to issuing all of the securities qualified by the base shelf prospectus by filing an amendment to the base shelf prospectus. This will not extend the life of the base shelf prospectus.

#### **PART 4 PROSPECTUS CERTIFICATES**

##### **4.1 Prospectus Certificates**

(1) Appendix A and Appendix B of Regulation 44-102 provide for two alternate methods of preparing forms of prospectus certificates. Unless a particular method is prescribed, the choice of method may be changed between the date of filing of the preliminary base shelf prospectus and the date of filing of the base shelf prospectus. Furthermore, the method elected need not be the same.

(2) Method 1 requires that forward-looking forms of prospectus certificates be included in a base shelf prospectus. Doing so allows the use of shelf prospectus supplements that do not contain prospectus certificates as set out in section 6.8 of Regulation 44-102. Method 2 requires forms of prospectus certificates that speak only to the present to be included in both the base shelf prospectus and each shelf prospectus supplement.

(3) Method 1 is mandatory for a base shelf prospectus that establishes an MTN program. If an MTN program is established in a shelf prospectus supplement, method 1 is mandatory and prescribes that forward-looking forms of certificates be included, unless they were already included in the base shelf prospectus.

## ***POLICY STATEMENT TO REGULATION 51-101 RESPECTING STANDARDS OF DISCLOSURE FOR OIL AND GAS ACTIVITIES***

This Policy Statement sets out the views of the Canadian Securities Administrators (CSA) as to the interpretation and application of *Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities* (Regulation 51-101) and related forms.

Regulation 51-101 supplements other continuous disclosure requirements of securities legislation that apply to reporting issuers in all business sectors.

The requirements under Regulation 51-101 for the filing with securities regulatory authorities of information relating to oil and gas activities are designed in part to assist the public and analysts in making investment decisions and recommendations.

The CSA encourage registrants<sup>2</sup> and other persons and companies that wish to make use of information concerning oil and gas activities of a reporting issuer, including reserves data, to review the information filed on SEDAR under Regulation 51-101 by the reporting issuer and, if they are summarizing or referring to this information, to use the applicable terminology consistent with Regulation 51-101 and the COGE Handbook.

### **Part 1 APPLICATION AND TERMINOLOGY**

#### **1.1. Definitions**

(1) **General** — Several terms relating to oil and gas activities are defined in section 1.1 of Regulation 51-101. If a term is not defined in Regulation 51-101, NI 14-101 or the securities statute in the jurisdiction, it will have the meaning or interpretation given to it in the COGE Handbook if it is defined or interpreted there, pursuant to section 1.2 of Regulation 51-101.

For the convenience of readers, CSA Staff Notice 51-324 *Glossary to Regulation 51-101 Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities* (the Regulation 51-101 Glossary) sets out the meaning of terms, including those defined in Regulation 51-101 and several terms which are derived from the COGE Handbook.

(2) **Forecast Prices and Costs** — The term forecast prices and costs is defined in paragraph 1.1(j) of Regulation 51-101 and discussed in the COGE Handbook. Except to the extent that the reporting issuer is legally bound by fixed or presently determinable future prices or costs<sup>3</sup>, forecast prices and costs are future prices and costs “generally accepted as being a reasonable outlook of the future”.

The CSA do not consider that future prices or costs would satisfy this requirement if they fall outside the range of forecasts of comparable prices or costs used, as at the same date, for the same future period, by major independent qualified reserves evaluators or auditors or by other reputable sources appropriate to the evaluation.

(3) **Independent** — The term independent is defined in paragraph 1.1(o) of Regulation 51-101. Applying this definition, the following are examples of circumstances in which the CSA would consider that a qualified reserves evaluator or auditor (or other expert) is not independent. We consider a qualified reserves evaluator or auditor is not independent when the qualified reserves evaluator or auditor:

- (a) is an employee, insider, or director of the reporting issuer;
- (b) is an employee, insider, or director of a related party of the reporting issuer;
- (c) is a partner of any person or company in paragraph (a) or (b);

(d) holds or expects to hold securities, either directly or indirectly, of the reporting issuer or a related party of the reporting issuer;

(e) holds or expects to hold securities, either directly or indirectly, in another reporting issuer that has a direct or indirect interest in the property that is the subject of the technical report or an adjacent property;

(f) has or expects to have, directly or indirectly, an ownership, royalty, or other interest in the property that is the subject of the technical report or an adjacent property; or

(g) has received the majority of their income, either directly or indirectly, in the three years preceding the date of the technical report from the reporting issuer or a related party of the reporting issuer.

For the purpose of paragraph (d) above, “related party of the reporting issuer” means an affiliate, associate, subsidiary, or control person of the reporting issuer as those terms are defined under securities legislation.

There may be instances in which it would be reasonable to consider that the independence of a qualified reserves evaluator or auditor would not be compromised even though the qualified reserves evaluator or auditor holds an interest in the reporting issuer’s securities. The reporting issuer needs to determine whether a reasonable person would consider that such interest would interfere with the qualified reserves evaluator’s or auditor’s judgement regarding the preparation of the technical report.

There may be circumstances in which the securities regulatory authorities question the objectivity of the qualified reserves evaluator or auditor. In order to ensure the requirement for independence of the qualified reserves evaluator or auditor has been preserved, the reporting issuer may be asked to provide further information, additional disclosure or the opinion of another qualified reserves evaluator or auditor to address concerns about possible bias or partiality on the part of the qualified reserves evaluator or auditor.

**(4) Product Types Arising From Oil Sands and Other Non-Conventional Activities**

The definition of product type in paragraph 1.1(v) includes products arising from non-conventional oil and gas activities. Regulation 51-101 therefore applies not only to conventional oil and gas activities, but also to non-conventional activities such as the extraction of bitumen from oil sands with a view to the production of synthetic oil, the in situ production of bitumen, the extraction of methane from coal beds and the extraction of shale gas, shale oil and hydrates.

Although Regulation 51-101 and Form 51-101F1 make few specific references to non-conventional oil and gas activities, the requirements of Regulation 51-101 for the preparation and disclosure of reserves data and for the disclosure of resources other than reserves apply to oil and gas reserves and resources other than reserves relating to oil sands, shale, coal or other non-conventional sources of hydrocarbons.

The CSA encourage reporting issuers that are engaged in non-conventional oil and gas activities to supplement the disclosure prescribed in Regulation 51-101 and Form 51-101F1 with information specific to those activities that can assist investors and others in understanding the business and results of the reporting issuer.

**(5) Professional Organization**

**(a) Recognized Professional Organizations**

For the purposes of the Regulation, a qualified reserves evaluator or auditor must also be a member in good standing with a self-regulatory professional organization of engineers, geologists, geoscientists or other professionals.

The definition of “professional organization” (in paragraph 1.1(w) of Regulation 51-101 and in the Regulation 51-101 Glossary) has four elements, three of which deal with the basis on which the organization accepts members and its powers and requirements for continuing membership. The fourth element requires either authority or recognition given to the organization by a statute in Canada, or acceptance of the organization by the securities regulatory authority or regulator.

As at October 12, 2010, each of the following organizations in Canada is a professional organization:

• ~~\_\_\_\_\_~~ Association of Professional Engineers, Geologists and Geophysicists of Alberta (APEGGA)

• ~~\_\_\_\_\_~~ Association of Professional Engineers and Geoscientists of the Province of British Columbia (APEGBC)

• ~~\_\_\_\_\_~~ Association of Professional Engineers and Geoscientists of Saskatchewan (APEGS)

• ~~\_\_\_\_\_~~ Association of Professional Engineers and Geoscientists of Manitoba (APEGM)

• ~~\_\_\_\_\_~~ Association of Professional Geoscientists of Ontario (APGO)

• ~~\_\_\_\_\_~~ Professional Engineers of Ontario (PEO)

• ~~\_\_\_\_\_~~ Ordre des ingénieurs du Québec (OIQ)

• ~~\_\_\_\_\_~~ Ordre des Géologues du Québec (OGQ)

• ~~\_\_\_\_\_~~ Association of Professional Engineers of Prince Edward Island (APEPEI)

• ~~\_\_\_\_\_~~ Association of Professional Engineers and Geoscientists of New Brunswick (APEGNB)

• ~~\_\_\_\_\_~~ Association of Professional Engineers of Nova Scotia (APENS)

• ~~\_\_\_\_\_~~ Association of Professional Engineers and Geoscientists of Newfoundland (APEGN)

• ~~\_\_\_\_\_~~ Association of Professional Engineers of Yukon (APEY)

• ~~\_\_\_\_\_~~ Association of Professional Engineers, Geologists & Geophysicists of the Northwest Territories (NAPEGG) (representing the Northwest Territories and Nunavut Territory)

(b) Other Professional Organizations

The CSA are willing to consider whether particular foreign professional bodies should be accepted as “professional organizations” for the purposes of Regulation 51-101. A reporting issuer, foreign professional body or other interested person can apply to have a self-regulatory organization that satisfies the first three elements of the definition of “professional organization” accepted for the purposes of Regulation 51-101.

In considering any such application for acceptance, the securities regulatory authority or regulator is likely to take into account the degree to which a foreign professional body's authority or recognition, admission criteria, standards and disciplinary powers and practices are similar to, or differ from, those of organizations listed above.

The list of foreign professional organizations is updated periodically in CSA Staff Notice 51-309 *Acceptance of Certain Foreign Professional Boards as a "Professional Organization"*. As at October 12, 2010, each of the following foreign organizations has been recognized as a professional organization for the purposes of Regulation 51-101:

• ~~California Board for Professional Engineers and Land Surveyors,~~

• ~~State of Colorado Board of Registration for Professional Engineers and Professional Land Surveyors~~

• ~~Louisiana State Board of Registration for Professional Engineers and Land Surveyors,~~

• ~~Oklahoma State Board of Registration for Professional Engineers and Land Surveyors~~

• ~~Texas Board of Professional Engineers~~

• ~~American Association of Petroleum Geologists (AAPG) but only in respect of Certified Petroleum Geologists who are members of the AAPG's Division of Professional Affairs~~

• ~~American Institute of Professional Geologists (AIPG), in respect of the AIPG's Certified Professional Geologists~~

• ~~Energy Institute but only for those members of the Energy Institute who are Members and Fellows~~

(c) No Professional Organization

A reporting issuer or other person may apply for an exemption under Part 8 of Regulation 51-101 to enable a reporting issuer to appoint, in satisfaction of its obligation under section 3.2 of Regulation 51-101, an individual who is not a member of a professional organization, but who has other satisfactory qualifications and experience. Such an application might refer to a particular individual or generally to members and employees of a particular foreign reserves evaluation firm. In considering any such application, the securities regulatory authority or regulator is likely to take into account the individual's professional education and experience or, in the case of an application relating to a firm, to the education and experience of the firm's members and employees, evidence concerning the opinion of a qualified reserves evaluator or auditor as to the quality of past work of the individual or firm, and any prior relief granted or denied in respect of the same individual or firm.

(d) Renewal Applications Unnecessary

A successful applicant would likely have to make an application contemplated in this subsection 1.1(5) only once, and not renew it annually.

(6) **Qualified Reserves Evaluator or Auditor** = The definitions of qualified reserves evaluator and qualified reserves auditor are set out in paragraphs 1.1(y) and 1.1(x) of Regulation 51-101, respectively, and again in the Regulation 51-101 Glossary.

The defined terms “qualified reserves evaluator” and “qualified reserves auditor” have a number of elements. A qualified reserves evaluator or qualified reserves auditor must

- \_\_\_\_\_ possess professional qualifications and experience appropriate for the tasks contemplated in the Regulation, and

- \_\_\_\_\_ be a member in good standing of a professional organization.

Reporting issuers should satisfy themselves that any person they appoint to perform the tasks of a qualified reserves evaluator or auditor for the purpose of the Regulation satisfies each of the elements of the appropriate definition.

In addition to having the relevant professional qualifications, a qualified reserves evaluator or auditor must also have sufficient practical experience relevant to the reserves data to be reported on. In assessing the adequacy of practical experience, reference should be made to section 3 of volume 1 of the COGE Handbook – “Qualifications of Evaluators and Auditors, Enforcement and Discipline”.

## **1.2. COGE Handbook**

Pursuant to section 1.2 of Regulation 51-101, definitions and interpretations in the COGE Handbook apply for the purposes of Regulation 51-101 if they are not defined in Regulation 51-101, NI 14-101 or the securities statute in the jurisdiction (except to the extent of any conflict or inconsistency with Regulation 51-101, NI 14-101 or the securities statute).

Section 1.1 of Regulation 51-101 and the Regulation 51-101 Glossary set out definitions and interpretations, many of which are derived from the COGE Handbook. Reserves and resources definitions and categories are incorporated in the COGE Handbook and are also set out, in part, in the Regulation 51-101 Glossary.

Subparagraph 5.2(a)(iii) of Regulation 51-101 requires that all estimates of reserves or future net revenue have been prepared or audited in accordance with the COGE Handbook. Under sections 5.2, 5.3 and 5.9 of Regulation 51-101, all types of public oil and gas disclosure, including disclosure of reserves and of resources other than reserves must be prepared in accordance with the COGE Handbook.

## **1.3. Applies to Reporting Issuers Only**

Regulation 51-101 applies to reporting issuers engaged in oil and gas activities. The definition of oil and gas activities is broad. For example, a reporting issuer with no reserves, but a few prospects, unproved properties or resources, could still be engaged in oil and gas activities because such activities include exploration and development of unproved properties.

Regulation 51-101 will also apply to an issuer that is not yet a reporting issuer if it files a prospectus or other disclosure document that incorporates prospectus requirements. Pursuant to the long-form prospectus requirements, the issuer must disclose the information contained in Form 51-101F1, as well as the reports set out in Form 51-101F2 and Form 51-101F3.

## **1.4. Materiality Standard**

Section 1.4 of Regulation 51-101 states that Regulation 51-101 applies only in respect of information that is material.

Regulation 51-101 does not require disclosure or filing of information that is not material. If information is not required to be disclosed because it is not material, it is unnecessary to disclose that fact.

Materiality for the purposes of Regulation 51-101 is a matter of judgement to be made in light of the circumstances, taking into account both qualitative and quantitative factors, assessed in respect of the reporting issuer as a whole.

The reference in subsection 1.4(2) of Regulation 51-101 to a “reasonable investor” denotes an objective test: would a notional investor, broadly representative of investors generally and guided by reason, be likely to be influenced, in making an investment decision to buy, sell or hold a security of a reporting issuer, by an item of information or an aggregate of items of information? If so, then that item of information, or aggregate of items, is “material” in respect of that reporting issuer. An item that is immaterial alone may be material in the context of other information, or may be necessary to give context to other information. For example, a large number of small interests in oil and gas properties may be material in aggregate to a reporting issuer. Alternatively, a small interest in an oil and gas property may be material to a reporting issuer, depending on the size of the reporting issuer and its particular circumstances.

## **PART 2 ANNUAL FILING REQUIREMENTS**

### **2.1. Annual Filings on SEDAR**

The information required under section 2.1 of Regulation 51-101 must be filed electronically on SEDAR. Consult *Regulation 13-101 respecting System for Electronic Document Analysis and Retrieval (SEDAR)* and the current CSA “SEDAR Filer Manual” for information about filing documents electronically. The information required to be filed under item 1 of section 2.1 of Regulation 51-101 is usually derived from a much longer and more detailed oil and gas report prepared by a qualified reserves evaluator. These long and detailed reports cannot be filed electronically on SEDAR. The filing of an oil and gas report, or a summary of an oil and gas report, does not satisfy the requirements of the annual filing under Regulation 51-101.

### **2.2. Inapplicable or Immaterial Information**

Section 2.1 of Regulation 51-101 does not require the filing of any information, even if specified in Regulation 51-101 or in a form referred to in Regulation 51-101, if that information is inapplicable or not material in respect of the reporting issuer. See section 1.4 of this Policy Statement for a discussion of materiality.

If an item of prescribed information is not disclosed because it is inapplicable or immaterial, it is unnecessary to state that fact or to make reference to the disclosure requirement.

### **2.3. Use of Forms**

Section 2.1 of Regulation 51-101 requires the annual filing of information set out in Form 51-101F1 and reports in accordance with Form 51-101F2 and Form 51-101F3. Appendix 1 to this Policy Statement provides an example of how certain of the reserves data might be presented. While the format presented in Appendix 1 in respect of reserves data is not mandatory, we encourage issuers to use this format.

The information specified in all three forms, or any two of the forms, can be combined in a single document. A reporting issuer may wish to include statements indicating the relationship between documents or parts of one document. For example, the reporting issuer may wish to accompany the report of the independent qualified reserves evaluator or auditor (Form 51-101F2) with a reference to the reporting issuer’s disclosure of the reserves data (Form 51-101F1), and vice versa.

A reporting issuer may supplement the annual disclosure required under Regulation 51-101 with additional information corresponding to that prescribed in Form 51-101F1, Form 51-101F2 and Form 51-101F3, but as at dates, or for periods, subsequent to those for



which annual disclosure is required. However, to avoid confusion, such supplementary disclosure should be clearly identified as being interim disclosure and distinguished from the annual disclosure (for example, if appropriate, by reference to a particular interim period). Supplementary interim disclosure does not satisfy the annual disclosure requirements of section 2.1 of Regulation 51-101.

#### 2.4. Annual Information Form or Annual Report

Section 2.3 of Regulation 51-101 permits reporting issuers to satisfy the requirements of section 2.1 of Regulation 51-101 by presenting the information required under section 2.1 in an annual information form or, for venture issuers, in an annual report.

(1) **Meaning of “Annual Information Form”** — Annual information form has the same meaning as “AIF” in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*. Therefore, as set out in that definition, an annual information form can be a completed Form 51-102F2 Annual Information Form or, in the case of an SEC issuer (as defined in Regulation 51-102), a completed Form 51-102F2 or an annual report or transition report under the 1934 Act on Form 10-K, Form 10-KSB or Form 20-F.

(2) **Option to Set Out Information in Annual Information Form or Annual Report** — Form 51-102F2 Annual Information Form ~~requires~~ and Form 51-103F1 Annual and Mid-Year Reports require the information required by section 2.1 of Regulation 51-101 to be included in the annual information form. ~~However, a reporting issuer that elects to follow this approach must file, at the same time and on SEDAR, in the appropriate SEDAR category, a notice in accordance with Form 51-101F4 (see subsection 2.3(2) of Regulation 51-101) or annual report, as applicable. That information may be included either by setting out the text of the information in the annual information form or by incorporating it, by reference from separately filed documents. Venture issuers are not permitted to incorporate this information by reference so must include it in the annual report. The option offered by section 2.3 of Regulation 51-101 enables a reporting issuer to satisfy its obligations under section 2.1 of Regulation 51-101, as well as its obligations in respect of annual information form or annual report disclosure, as applicable, by setting out the information required under section 2.1 only once, in the annual information form or annual report.~~ If the annual information form or annual report is on Form 10-K, this can be accomplished by including the information in a supplement (often referred to as a “wrapper”) to the Form 10-K.

A reporting issuer that ~~elects to set~~ sets out in full in its annual information form or annual report, as applicable, the information required by section 2.1 of Regulation 51-101 need not also file that information again for the purpose of section 2.1 in one or more separate documents. ~~A~~ However, a reporting issuer that ~~elects to follow this approach should file its annual information form in accordance with usual requirements of securities legislation, and at the same time file on SEDAR, in the category for Regulation 51-101 oil and gas disclosure, a notification that the information required under section 2.1 of Regulation 51-101 is included in the reporting issuer's filed annual information form. More specifically, the notification should be filed under SEDAR Filing Type: “Oil and Gas Annual Disclosure (Regulation 51-101)” and Filing Subtype/Document Type: “Oil and Gas Annual Disclosure Filing (Forms 51-101F1, F2 & F3)”.~~ Alternatively, the notification could be a copy of the news release mandated by section 2.2 of Regulation 51-101. ~~If this is the case, the news release should be filed under SEDAR Filing Type: “Oil and Gas Annual Disclosure (Regulation 51-101)” and Filing Subtype/Document Type: “News Release (section 2.2 of Regulation 51-101)”.~~ follows this approach must file, at the same time and on SEDAR, in the appropriate SEDAR category, a notice in accordance with Form 51-101F4 (see subsection 2.3(2) of Regulation 51-101). This notification will assist other SEDAR users in finding that information. It is not necessary to make a duplicate filing of the annual information form or annual report, as applicable, itself under the SEDAR Regulation 51-101 oil and gas disclosure category.

## 2.5. Reporting Issuer With No Reserves

The requirement to make annual Regulation 51-101 filings is not limited to only those issuers that have reserves and related future net revenue. A reporting issuer with no reserves but with prospects, unproved properties or resources may be engaged in oil and gas activities (see section 1.3 above) and therefore subject to Regulation 51-101. That means the issuer must still make annual Regulation 51-101 filings and ensure that it complies with other Regulation 51-101 requirements. The following is guidance on the preparation of Form 51-101F1, Form 51-101F2, Form 51-101F3 and other oil and gas disclosure if the reporting issuer has no reserves.

(1) **Form 51-101F1** - Section 1.4 of Regulation 51-101 states that the Regulation applies only in respect of information that is material in respect of a reporting issuer. If indeed the reporting issuer has no reserves, we would consider that fact alone material. The reporting issuer's disclosure, under Part 2 of Form 51-101F1, should make clear that it has no reserves and hence no related future net revenue.

Supporting information regarding reserves data required under Part 2 (e.g., price estimates) that are not material to the issuer may be omitted. However, if the issuer had disclosed reserves and related future net revenue in the previous year, and has no reserves as at the end of its current financial year, the reporting issuer is still required to present a reconciliation to the prior-year's estimates of reserves, as required by Part 4 of Form 51-101F1.

The reporting issuer is also required to disclose information required under Part 6 of Form 51-101F1. Those requirements apply irrespective of the quantum of reserves, if any. This would include information about properties (items 6.1 and 6.2), costs (item 6.6), and exploration and development activities (item 6.7). The disclosure should make clear that the issuer had no production, as that fact would be material.

(2) **Form 51-101F2** — Regulation 51-101 requires reporting issuers to retain an independent qualified reserves evaluator or auditor to evaluate or audit the company's reserves data and report to the board of directors. If the reporting issuer had no reserves during the year and hence did not retain an evaluator or auditor, then it would not need to retain one just to file a (nil) report of the independent evaluators on the reserves data in the form of Form 51-101F2 and the reporting issuer would therefore not be required to file a Form 51-101F2. If, however, the issuer did retain an evaluator or auditor to evaluate reserves, and the evaluator or auditor concluded that they could not be so categorized, or reclassified those reserves to resources, the issuer would have to file a report of the qualified reserves evaluator because the evaluator has, in fact, evaluated the reserves and expressed an opinion.

(3) **Form 51-101F3** — Irrespective of whether the reporting issuer has reserves, the requirement to file a report of management and directors in the form of Form 51-101F3 applies.

(4) **Other Regulation 51-101 Requirements** — Regulation 51-101 does not require reporting issuers to disclose anticipated results from their resources. However, if a reporting issuer chooses to disclose that type of information, section 5.9 of Regulation 51-101 applies to that disclosure.

## 2.6. Reservation in Report of Independent Qualified Reserves Evaluator or Auditor

A report of an independent qualified reserves evaluator or auditor on reserves data will not satisfy the requirements of item 2 of section 2.1 of Regulation 51-101 if the report contains a reservation, the cause of which can be removed by the reporting issuer (subsection 2.4(2) of Regulation 51-101).

The CSA do not generally consider time and cost considerations to be causes of a reservation that cannot be removed by the reporting issuer.

A report containing a reservation may be acceptable if the reservation is caused by a limitation in the scope of the evaluation or audit resulting from an event that clearly limits the availability of necessary records and which is beyond the control of the reporting issuer. This could be the case if, for example, necessary records have been inadvertently destroyed and cannot be recreated or if necessary records are in a country at war and access is not practicable.

One potential source of reservations, which the CSA consider can and should be addressed in a different way, could be reliance by a qualified reserves evaluator or auditor on information derived or obtained from a reporting issuer's independent financial auditors or reflecting their report. The CSA recommend that qualified reserves evaluators or auditors follow the procedures and guidance set out in both sections 4 and 12 of volume 1 of the COGE Handbook in respect of dealings with independent financial auditors. In so doing, the CSA expect that the quality of reserves data can be enhanced and a potential source of reservations can be eliminated.

## 2.7. Disclosure in Form 51-101F1

(1) **Royalty Interest in Reserves** — Net reserves (or “company net reserves”) of a reporting issuer include its royalty interest in reserves.

If a reporting issuer cannot obtain the information it requires to enable it to include a royalty interest in reserves in its disclosure of net reserves, it should, proximate to its disclosure of net reserves, disclose that fact and its corresponding royalty interest share of oil and gas production for the year ended on the effective date.

Form 51-101F1 requires that certain reserves data be provided on both a “gross” and “net” basis, the latter being adjusted for both royalty entitlements and royalty obligations. However, if a royalty is granted by a trust's subsidiary to the trust, this would not affect the computation of “net reserves”. The typical oil and gas income trust structure involves the grant of a royalty by an operating subsidiary of the trust to the trust itself, the royalty being the source of the distributions to trust investors. In this case, the royalty is wholly within the combined or consolidated trust entity (the trust and its operating subsidiary). This is not the type of external entitlement or obligation for which adjustment is made in determining, for example, “net reserves”. Viewing the trust and its consolidated entities together, the relevant reserves and other oil and gas information is that of the operating subsidiary without deduction of the internal royalty to the trust.

(2) **Government Restriction on Disclosure** — If, because of a restriction imposed by a government or governmental authority having jurisdiction over a property, a reporting issuer excludes reserves information from its reserves data disclosed under Regulation 51-101, the disclosure should include a statement that identifies the property or country for which the information is excluded and explains the exclusion.

(3) **Computation of Future Net Revenue**

(a) Tax

Form 51-101F1 requires future net revenue to be estimated and disclosed both before and after deduction of income taxes. However, a reporting issuer may not be subject to income taxes because of its royalty or income trust structure. In this instance, the issuer should use the tax rate that most appropriately reflects the income tax it reasonably expects to pay on the future net revenue. If the issuer is not subject to income tax because of its royalty trust structure, then the most appropriate income tax rate would be zero. In this case, the issuer could present the estimates of future net revenue in only one column and explain, in a note to the table, why the estimates of before-tax and after-tax future net revenue are the same.

Also, tax pools should be taken into account when computing future net revenue after income taxes. The definition of “future income tax expense” is set out in the Regulation 51-101 Glossary. Essentially, future income tax expenses represent estimated cash income taxes payable on the reporting issuer’s future pre-tax cash flows. These cash income taxes payable should be computed by applying the appropriate year-end statutory tax rates, taking into account future tax rates already legislated, to future pre-tax net cash flows reduced by appropriate deductions of estimated unclaimed costs and losses carried forward for tax purposes and relating to oil and gas activities (i.e., tax pools). Such tax pools may include Canadian oil and gas property expense (COGPE), Canadian development expense (CDE), Canadian exploration expense (CEE), undepreciated capital cost (UCC) and unused prior year’s tax losses. (Issuers should be aware of limitations on the use of certain tax pools resulting from acquisitions of properties in situations where provisions of the Income Tax Act concerning successor corporations apply.)

(b) **Other Fiscal Regimes**

Other fiscal regimes, such as those involving production sharing contracts, should be adequately explained with appropriate allocations made to various classes of proved reserves and to probable reserves.

(4) **Supplementary Disclosure of Future Net Revenue Using Constant Prices and Costs** – Form 51-101F1 gives reporting issuers the option of disclosing future net revenue, together with associated estimates of reserves or resources other than reserves, determined using constant prices and costs. Constant prices and costs are assumed not to change throughout the life of a property, except to the extent of certain fixed or presently determinable future prices or costs to which the reporting issuer is legally bound by a contractual or other obligation to supply a physical product (including those for an extension period of a contract that is likely to be extended).

(5) (paragraph deleted).

(6) **Reserves Reconciliation**

(a) If the reporting issuer reports reserves, but had no reserves at the start of the reconciliation period, a reconciliation of reserves must be carried out if any reserves added during the previous year are material. Such a reconciliation will have an opening balance of zero.

(b) The reserves reconciliation is prepared on a gross reserves, not net reserves, basis. For some reporting issuers with significant royalty interests, such as royalty trusts, the net reserves may exceed the gross reserves. In order to provide adequate disclosure given the distinctive nature of its business, the reporting issuer may also disclose its reserves reconciliation on a net reserves basis. The issuer is not precluded from providing this additional information with its disclosure prescribed in Form 51-101F1 provided that the net reserves basis for the reconciliation is clearly identified in the additional disclosure to avoid confusion.

(c) Clause 2(c)(ii) of item 4.1 of Form 51-101F1 requires reconciliations of reserves to separately identify and explain technical revisions. Technical revisions show changes in existing reserves estimates, in respect of carried-forward properties, over the period of the reconciliation (i.e., between estimates as at the effective date and the prior year’s estimate) and are the result of new technical information, not the result of capital expenditure. With respect to making technical revisions, the following should be noted:

• **Infill Drilling:** It would not be acceptable to include infill drilling results as a technical revision. Reserves additions derived from infill drilling during the year are not attributable to revisions to the previous year’s reserves estimates. Infill drilling reserves must either be included in the “extensions and improved recovery” category or in an additional stand-alone category in the reserves reconciliation labelled “infill drilling”.

• Acquisitions: If an acquisition is made during the year, (i.e., in the period between the effective date and the prior year's estimate), the reserves estimate to be used in the reconciliation is the estimate of reserves at the effective date, not at the acquisition date, plus any production since the acquisition date. This production must be included as production in the reconciliation. If there has been a change in the reserves estimate between the acquisition date and the effective date other than that due to production, the issuer may wish to explain this as part of the reconciliation in a footnote to the reconciliation table.

(7) **Significant Factors or Uncertainties** — Item 5.2 of Form 51-101F1 requires an issuer to identify and discuss important economic factors or significant uncertainties that affect particular components of the reserves data.

For example, if events subsequent to the effective date have resulted in significant changes in expected future prices, such that the forecast prices reflected in the reserves data differ materially from those that would be considered to be a reasonable outlook on the future around the date of the company's "statement of reserves data and other information", then the issuer's statement might include, pursuant to item 5.2, a discussion of that change and its effect on the disclosed future net revenue estimates. It may be misleading to omit this information.

(8) **Additional Information** — As discussed in section 2.3 above and in the instructions to Form 51-101F1, Regulation 51-101 offers flexibility in the use of the prescribed forms and the presentation of required information.

The disclosure prescribed in Form 51-101F1 is the minimum disclosure required, subject to the materiality standard. Reporting issuers may provide additional disclosure that is not inconsistent with Regulation 51-101 and not misleading.

To the extent that additional, or more detailed, disclosure can be expected to assist readers in understanding and assessing the mandatory disclosure, it is encouraged. Indeed, to the extent that additional disclosure of material facts is necessary in order to make mandated disclosure not misleading, a failure to provide that additional disclosure would amount to a misrepresentation.

(9) **Sample Reserves Data Disclosure** — Appendix 1 to this Policy Statement sets out an example of how certain of the reserves data might be presented in a manner which the CSA consider to be consistent with Regulation 51-101 and Form 51-101F1. The CSA encourages reporting issuers to use the format presented in Appendix 1.

The sample presentation in Appendix 1 also illustrates how certain additional information not mandated under Form 51-101F1 might be incorporated in an annual filing.

## 2.8. Form 51-101F2

(1) **Negative Assurance by Qualified Reserves Evaluator or Auditor** — A qualified reserves evaluator or auditor conducting a review may wish to express only negative assurance -- for example, in a statement such as "Nothing has come to my attention which would indicate that the reserves data have not been prepared in accordance with principles and definitions presented in the Canadian Oil and Gas Evaluation Handbook". This can be contrasted with a positive statement such as an opinion that "The reserves data have, in all material respects, been determined and presented in accordance with the Canadian Oil and Gas Evaluation Handbook and are, therefore, free of material misstatement".

The CSA are of the view that statements of negative assurance can be misinterpreted as providing a higher degree of assurance than is intended or warranted.

The CSA believe that a statement of negative assurance would constitute so material a departure from the report prescribed in Form 51-101F2 as to fail to satisfy the requirements of item 2 of section 2.1 of Regulation 51-101.

In the rare case, if any, in which there are compelling reasons for making such disclosure (e.g., a prohibition on disclosure to external parties), the CSA believe that, to avoid providing information that could be misleading, the reporting issuer should include in such disclosure useful explanatory and cautionary statements. Such statements should explain the limited nature of the work undertaken by the qualified reserves evaluator or auditor and the limited scope of the assurance expressed, noting that it does not amount to a positive opinion.

(2) **Variations in Estimates** — The report prescribed by Form 51-101F2 contains statements to the effect that variations between reserves data and actual results may be material but reserves have been determined in accordance with the COGE Handbook, consistently applied.

Reserves estimates are made at a point in time, being the effective date. A reconciliation of a reserves estimate to actual results is likely to show variations and the variations may be material. This variation may arise from factors such as exploration discoveries, acquisitions, divestments and economic factors that were not considered in the initial reserves estimate. Variations that occur with respect to properties that were included in both the reserves estimate and the actual results may be due to technical or economic factors. Any variations arising due to technical factors must be consistent with the fact that reserves are categorized according to the probability of their recovery. For example, the requirement that reported proved reserves “must have at least a 90 percent probability that the quantities actually recovered will equal or exceed the estimated proved reserves” (section 5 of volume 1 of the COGE Handbook) implies that as more technical data becomes available, a positive, or upward, revision is significantly more likely than a negative, or downward, revision. Similarly, it should be equally likely that revisions to an estimate of proved plus probable reserves will be positive or negative.

Reporting issuers must assess the magnitude of such variation according to their own circumstances. A reporting issuer with a limited number of properties is more likely to be affected by a change in one of these properties than a reporting issuer with a greater number of properties. Consequently, reporting issuers with few properties are more likely to show larger variations, both positive and negative, than those with many properties.

Variations may result from factors that cannot be reasonably anticipated, such as the fall in the price of bitumen at the end of 2004 that resulted in significant negative revisions in proved reserves, or the unanticipated activities of a foreign government. If such variations occur, the reasons will usually be obvious. However, the assignment of a proved reserve, for instance, should reflect a degree of confidence in all of the relevant factors, at the effective date, such that the likelihood of a negative revision is low, especially for a reporting issuer with many properties. Examples of some of the factors that could have been reasonably anticipated, that have led to negative revisions of proved or of proved plus probable reserves are:

- — Over-optimistic activity plans, for instance, booking reserves for proved or probable undeveloped reserves that have no reasonable likelihood of being drilled.

- — Reserves estimates that are based on a forecast of production that is inconsistent with historic performance, without solid technical justification.

- — Assignment of drainage areas that are larger than can be reasonably expected.

- — The use of inappropriate analogs.



(3) **Effective date of Evaluation** – A qualified reserves evaluator or auditor cannot prepare an evaluation using information that relates to events that occurred after the effective date, being the financial year-end. Information that relates to events that occurred after the year-end should not be incorporated into the forecasts. For example, information about drilling results from wells drilled in January or February, or changes in production that occurred after year-end date of December 31, should not be used. Even though this more recent information is available, the evaluator or auditor should not go back and change the forecast information. The forecast is to be based on the evaluator's or auditor's perception of the future as of December 31, the effective date of the report.

Similarly, the evaluator or auditor should not use price forecasts for a date subsequent to the year-end date of, in this example, December 31. The evaluator or auditor should use the prices that he or she forecasted on or around December 31. The evaluator or auditor should also use the December forecasts for exchange rates and inflation. Revisions to price, exchange rate or inflation rate forecasts after December 31 would have resulted from events that occurred after December 31.

## **2.9. Chief Executive Officer**

Paragraph 2.1(3)(e) of Regulation 51-101 requires a reporting issuer to file a report in accordance with Form 51-101F3 that is executed by the chief executive officer. The term "chief executive officer" should be read to include the individual who has the responsibilities normally associated with this position or the person who acts in a similar capacity. This determination should be made irrespective of an individual's corporate title and whether that individual is employed directly or acts pursuant to an agreement or understanding.

## **2.10. Reporting Issuer Not a Corporation**

If a reporting issuer is not a corporation, a report in accordance with Form 51-101F3 must be executed by the persons who, in relation to the reporting issuer, are in a similar position or perform similar functions to the persons required to execute under paragraph 2.1(3)(e) of Regulation 51-101.

## **PART 3 RESPONSIBILITIES OF REPORTING ISSUERS AND DIRECTORS**

### **3.1. Reserves Committee**

Section 3.4 of Regulation 51-101 enumerates certain responsibilities of the board of directors of a reporting issuer in connection with the preparation of oil and gas disclosure.

The CSA believe that certain of these responsibilities can in many cases more appropriately be fulfilled by a smaller group of directors who bring particular experience or abilities and an independent perspective to the task.

Subsection 3.5(1) of Regulation 51-101 permits a board of directors to delegate responsibilities (other than the responsibility to approve the content or filing of certain documents) to a committee of directors, a majority of whose members are independent of management. Although subsection 3.5(1) is not mandatory, the CSA encourage reporting issuers and their directors to adopt this approach.

### **3.2. Responsibility for Disclosure**

Regulation 51-101 requires the involvement of an independent qualified reserves evaluator or auditor in preparing or reporting on certain oil and gas information disclosed by a reporting issuer, and in section 3.2 mandates the appointment of an independent qualified reserves evaluator or auditor to report on reserves data.

The CSA do not intend or believe that the involvement of an independent qualified reserves evaluator or auditor relieves the reporting issuer of responsibility for information disclosed by it for the purposes of Regulation 51-101.

## **PART 4 MEASUREMENT**

### **4.1. Consistency in Dates**

Section 4.2 of Regulation 51-101 requires consistency in the timing of recording the effects of events or transactions for the purposes of both annual financial statements and annual reserves data disclosure.

To ensure that the effects of events or transactions are recorded, disclosed or otherwise reflected consistently (in respect of timing) in all public disclosure, a reporting issuer will wish to ensure that both its financial auditors and its qualified reserves evaluators or auditors, as well as its directors, are kept apprised of relevant events and transactions, and to facilitate communication between its financial auditors and its qualified reserves evaluators or auditors.

Sections 4 and 12 of volume 1 of the COGE Handbook set out procedures and guidance for the conduct of reserves evaluations and reserves audits, respectively. Section 12 deals with the relationship between a reserves auditor and the client's financial auditor. Section 4, in connection with reserves evaluations, deals somewhat differently with the relationship between the qualified reserves evaluator or auditor and the client's financial auditor. The CSA recommend that qualified reserves evaluators or auditors carry out the procedures discussed in both sections 4 and 12 of volume 1 of the COGE Handbook, whether conducting a reserves evaluation or a reserves audit.

## **PART 5 REQUIREMENTS APPLICABLE TO ALL DISCLOSURE**

### **5.1. Application of Part 5**

Part 5 of Regulation 51-101 imposes requirements and restrictions that apply to all "disclosure" (or, in some cases, all written disclosure) of a type described in section 5.1 of Regulation 51-101. Section 5.1 refers to disclosure that is either

- \_\_\_\_\_ filed by a reporting issuer with the securities regulatory authority, or

- \_\_\_\_\_ if not filed, otherwise made to the public or made in circumstances in which, at the time of making the disclosure, the reporting issuer expects, or ought reasonably to expect, the disclosure to become available to the public.

- As such, Part 5 applies to a broad range of disclosure including

- \_\_\_\_\_ the annual filings required under Part 2 of Regulation 51-101,

- \_\_\_\_\_ other continuous disclosure filings, including material change reports (which themselves may also be subject to Part 6 of Regulation 51-101),

- \_\_\_\_\_ public disclosure documents, whether or not filed, including news releases,

- \_\_\_\_\_ public disclosure made in connection with a distribution of securities, including a prospectus, and

- \_\_\_\_\_ except in respect of provisions of Part 5 that apply only to written disclosure, public speeches and presentations made by representatives of the reporting issuer on behalf of the reporting issuer.



For these purposes, the CSA consider written disclosure to include any writing, map, plot or other printed representation whether produced, stored or disseminated on paper or electronically. For example, if material distributed at a company presentation refers to BOEs, the material should include, near the reference to BOEs, the cautionary statement required by paragraph 5.14(d) of Regulation 51-101.

To ensure compliance with the requirements of Part 5, the CSA encourage reporting issuers to involve a qualified reserves evaluator or auditor, or other person who is familiar with Regulation 51-101 and the COGE Handbook, in the preparation, review or approval of all such oil and gas disclosure.

## 5.2. Disclosure of Reserves and Other Information

(1) **General** — A reporting issuer must comply with the requirements of section 5.2 in its disclosure, to the public, of reserves estimates and other information of a type specified in Form 51-101F1. This would include, for example, disclosure of such information in a news release.

(2) **Reserves** — Regulation 51-101 does not prescribe any particular methods of estimation but it does require that a reserve estimate be prepared in accordance with the COGE Handbook. For example, section 5 of volume 1 of the COGE Handbook specifies that, in respect of an issuer's reported proved reserves, there is to be at least a 90 percent probability that the total remaining quantities of oil and gas to be recovered will equal or exceed the estimated total proved reserves.

Additional guidance on particular topics is provided below.

(3) **Possible Reserves** — A possible reserves estimate — either alone or as part of a sum — is often a relatively large number that, by definition, has a low probability of actually being produced. For this reason, the cautionary language prescribed in subparagraph 5.2(a)(v) of Regulation 51-101 must accompany the written disclosure of a possible reserves estimate.

(4) **Probabilistic and Deterministic Evaluation Methods** — Section 5 of volume 1 of the COGE Handbook states that "In principle, there should be no difference between estimates prepared using probabilistic or deterministic methods".

When deterministic methods are used, in the absence of a "mathematically derived quantitative measure of probability", the classification of reserves is based on professional judgment as to the quantitative measure of certainty attained.

When probabilistic methods are used in conjunction with good engineering and geological practice, they will provide more statistical information than the conventional deterministic method. The following are a few critical criteria that an evaluator must satisfy when applying probabilistic methods:

- — The evaluator must still estimate the reserves applying the definitions and using the guidelines set out in the COGE Handbook.

- — Entity level probabilistic reserves estimates should be aggregated arithmetically to provide reported level reserves.

- — If the evaluator also prepares aggregate reserves estimates using probabilistic methods, the evaluator should explain in the evaluation report the method used. In particular, the evaluator should specify what confidence levels were used at the entity, property, and reported (i.e., total) levels for each of proved, proved + probable and proved + probable + possible (if reported) reserves.

- — If the reporting issuer discloses the aggregate reserves that the evaluator prepared using probabilistic methods, the issuer should provide a brief

explanation, near its disclosure, about the reserves definitions used for estimating the reserves, about the method that the evaluator used, and the underlying confidence levels that the evaluator applied.

(5) **Availability of Funding** = In assigning reserves to an undeveloped property, the reporting issuer is not required to have the funding available to develop the reserves, since they may be developed by means other than the expenditure of the reporting issuer's funds (for example by a farm-out or sale). Reserves must be estimated assuming that development of the properties will occur without regard to the likely availability of funding required for that property. The reporting issuer's evaluator is not required to consider whether the reporting issuer will have the capital necessary to develop the reserves. (See section 7 of COGE Handbook and subparagraph 5.2(a)(iv) of Regulation 51-101.)

However, item 5.3 of Form 51-101F1 requires a reporting issuer to discuss its expectations as to the sources and costs of funding for estimated future development costs. If the issuer expects that the costs of funding would make development of a property unlikely, then even if reserves were assigned, it must also discuss that expectation and its plans for the property.

Disclosure of an estimate of reserves, contingent resources or prospective resources in respect of which timely availability of funding for development is not assured may be misleading if that disclosure is not accompanied, proximate to it, by a discussion (or a cross-reference to such a discussion in other disclosure filed by the reporting issuer on SEDAR) of funding uncertainties and their anticipated effect on the timing or completion of such development (or on any particular stage of multi-stage development such as often observed in oilsands developments).

(6) **Proved or Probable Undeveloped Reserves** = Proved or probable undeveloped reserves must be reported in the year in which they are recognized. If the reporting issuer does not disclose the proved or probable undeveloped reserves just because it has not yet spent the capital to develop these reserves, it may be omitting material information, thereby causing the reserves disclosure to be misleading. If the proved or probable undeveloped reserves are not disclosed to the public, then those who have a special relationship with the issuer and know about the existence of these reserves would not be permitted to purchase or sell the securities of the issuer until that information has been disclosed. If the issuer has a prospectus, the prospectus might not contain full true and plain disclosure of all material facts if it does not contain information about these proved or probable undeveloped reserves.

(7) **Mechanical Updates** = So-called "mechanical updates" of reserves reports are sometimes created, often by rerunning previous evaluations with a new price deck. This is problematic since there may have been material changes other than price that may lead to the report being misleading. If a reporting issuer discloses the results of the mechanical update it should ensure that all relevant material changes are also disclosed to ensure that the information is not misleading.

### 5.3. Classification of Reserves and of Resources Other than Reserves

Section 5.3 of Regulation 51-101 requires that any disclosure of reserves or of resources other than reserves must apply the applicable categories and terminology set out in the COGE Handbook. The definitions of various resource categories, derived from the COGE Handbook, are provided in the Regulation 51-101 Glossary. In addition, section 5.3 of Regulation 51-101 requires that disclosure of reserves or of resources other than reserves must relate to the most specific category of reserves or of resources other than reserves in which the reserves or resources other than reserves can be classified. For instance, there are several subcategories of discovered resources including reserves, contingent resources and discovered unrecoverable resources.

Reserves can be characterized as proved, probable or possible reserves, according to the probability that such quantities will actually be produced. As described in the COGE

Handbook, proved, probable and possible reserves represent conservative, realistic and optimistic estimates of reserves, respectively. Therefore, any disclosure of reserves must indicate whether they are proved, probable or possible reserves.

Reporting issuers that disclose resources other than reserves must identify those resources as discovered or undiscovered resources except in exceptional circumstances where the most specific category is total petroleum initially-in-place, discovered petroleum initially-in-place or undiscovered petroleum initially-in-place, in which case the reporting issuer must comply with subsection 5.16(3) of Regulation 51-101.

For further guidance on disclosure of reserves and of resources other than reserves, see sections 5.2 and 5.5 of this Policy Statement.

#### **5.4. Written Consents**

Section 5.7 of Regulation 51-101 restricts a reporting issuer's use of a report of a qualified reserves evaluator or auditor without written consent. The consent requirement does not apply to the direct use of the report for the purposes of Regulation 51-101 (filing Form 51-101F1 or making direct or indirect reference to the conclusions of that report in the filed Form 51-101F1 and Form 51-101F3). The qualified reserves evaluator or auditor retained to report to a reporting issuer for the purposes of Regulation 51-101 is expected to anticipate these uses of the report. However, further use of the report (for example, in a securities offering document or in other news releases) would require written consent.

#### **5.5. Disclosure of Resources Other than Reserves**

(1) **Disclosure of Resources Generally** - The disclosure of resources, excluding proved and probable reserves, is not mandatory under Regulation 51-101, except that a reporting issuer must make disclosure concerning its unproved properties and resource activities in its annual filings as described in Part 6 of Form 51-101F1. Additional disclosure beyond this is voluntary and must comply with section 5.9 of Regulation 51-101 if anticipated results from the resources other than reserves are voluntarily disclosed.

For prospectuses, the general securities disclosure obligation of "full, true and plain" disclosure of all material facts would require the disclosure of reserves or of resources other than reserves that are material to the issuer, even if the disclosure is not mandated by Regulation 51-101. Any such disclosure should be based on supportable analysis.

Disclosure of resources other than reserves may involve the use of statistical measures that may be unfamiliar to a user. It is the responsibility of the evaluator and the reporting issuer to be familiar with these measures and for the reporting issuer to be able to explain them to investors. Information on statistical measures may be found in the COGE Handbook (section 9 of volume 1 and section 4 of volume 2) and in the extensive technical literature<sup>4</sup> on the subject.

#### **(2) Disclosure of Anticipated Results under Subsection 5.9(1) of Regulation 51-101**

— If a reporting issuer voluntarily discloses anticipated results from resources that are not classified as reserves, it must disclose certain basic information concerning the resources, which is set out in subsection 5.9(1) of Regulation 51-101. Additional disclosure requirements arise if the anticipated results disclosed by the issuer include an estimate of a resource quantity or associated value, as set out below in subsection 5.5(3).

If a reporting issuer discloses anticipated results relating to numerous aggregated properties, prospects or resources, the issuer may, depending on the circumstances, satisfy the requirements of subsection 5.9(1) by providing summarized information in respect of each prescribed requirement. The reporting issuer must ensure that its disclosure is reasonable, meaningful and at a level appropriate to its size. For a reporting issuer with only few properties, it may be appropriate to make the disclosure for each property. Such disclosure may be unreasonably onerous for a reporting issuer with many properties, and it may be more appropriate to summarize the information by major areas or for major

projects. However, the convenience of aggregating properties will not justify disclosure of resources in a category or subcategory less specific than would otherwise be possible, and required to be disclosed by subsection 5.3(1) of Regulation 51-101.

In respect of the requirement to disclose the risk and level of uncertainty associated with the anticipated result under paragraph 5.9(1)(d) of Regulation 51-101, risk and uncertainty are related concepts. Section 9 of volume 1 of the COGE Handbook provides the following definition of risk:

“Risk refers to a likelihood of loss and ... It is less appropriate to reserves evaluation because economic viability is a prerequisite for defining reserves.”

The concept of risk may have some limited relevance in disclosure related to reserves, for instance, for incremental reserves that depend on the installation of a compressor, the likelihood that the compressor will be installed. Risk is often relevant to the disclosure of resource categories other than reserves, in particular the likelihood that an exploration well will, or will not, be successful.

Section 9 of volume 1 of the COGE Handbook provides the following definition of uncertainty:

“Uncertainty is used to describe the range of possible outcomes of a reserves estimate.”

However, the concept of uncertainty is generally applicable to any estimate, including not only reserves, but also to all other categories of resource.

In satisfying the requirement of paragraph 5.9(1)(d) of Regulation 51-101, a reporting issuer should ensure that their disclosure includes the risks and uncertainties that are appropriate and meaningful for their activities. This may be expressed quantitatively as probabilities or qualitatively by appropriate description. If the reporting issuer chooses to express the risks and level of uncertainty qualitatively, the disclosure must be meaningful and not in the nature of a general disclaimer.

If the reporting issuer discloses the estimated value of an unproved property other than a value attributable to an estimated resource quantity, then the issuer must disclose the basis of the calculation of the value, in accordance with paragraph 5.9(1)(e). This type of value is typically based on petroleum land management practices that consider activities and land prices in nearby areas. If done independently, it would be done by a valuator with petroleum land management expertise who would generally be a member of a professional organization such as the Canadian Association of Petroleum Landmen. This is distinguishable from the determination of a value attributable to an estimated resource quantity, as contemplated in subsection 5.9(2). This latter type of value estimate must be prepared by a qualified reserves evaluator or auditor.

The calculation of an estimated value described in paragraph 5.9(1)(e) may be based on one or more of the following factors:

- — the acquisition cost of the unproved property to the reporting issuer, provided there have been no material changes in the unproved property, the surrounding properties, or the general oil and gas economic climate since acquisition;
- — recent sales by others of interests in the same unproved property;
- — terms and conditions, expressed in monetary terms, of recent farm-in agreements related to the unproved property;
- — terms and conditions, expressed in monetary terms, of recent work commitments related to the unproved property;

- — recent sales of similar properties in the same general area;
- — recent exploration and discovery activity in the general area;
- — the remaining term of the unproved property; or
- — burdens (such as overriding royalties) that impact on the value of the property.

The reporting issuer must disclose the basis of the calculation of the value of the unproved property, which may include one or more of the above-noted factors.

The reporting issuer must also disclose whether the value was prepared by an independent party. In circumstances in which paragraph 5.9(1)(e) applies and where the value is prepared by an independent party, in order to ensure that the reporting issuer is not making public disclosure of misleading information, the CSA expect the reporting issuer to provide all relevant information to the valuator to enable the valuator to prepare the estimate.

**(3) Disclosure of an Estimate of Quantity or Associated Value of a Resource under Subsection 5.9(2) of Regulation 51-101**

(a) Overview of Subsection 5.9(2) of Regulation 51-101

Pursuant to subsection 5.9(2) of Regulation 51-101, if a reporting issuer discloses an estimate of a resource quantity or an associated value, the estimate must have been prepared by a qualified reserves evaluator or auditor. If a reporting issuer obtains or carries out an evaluation of resources and wishes to file or disseminate a report in a format comparable to that prescribed in Form 51-101F2, it may do so. However, the title of such a form must not contain the term “Form 51-101 F2” as this form is specific to the evaluation of reserves data. Reporting issuers must modify the report on resources to reflect that reserves data is not being reported. A heading such as “Report on Resource Estimate by Independent Qualified Reserves Evaluator or Auditor” may be appropriate. Although such an evaluation is required to be carried out by a qualified reserves evaluator or auditor, there is no requirement that it be independent. If an independent party does not prepare the report, reporting issuers should consider amending the title or content of the report to make it clear that the report has not been prepared by an independent party and the resource estimate is not an independent resource estimate.

The COGE Handbook recommends the use of probabilistic evaluation methods for making resource estimates, and although it does not provide detailed guidance there is a considerable amount of technical literature on the subject.

Pursuant to section 5.3 of Regulation 51-101, the reporting issuer must ensure that the estimated resource relates to the most specific category of resources in which the resource can be classified. As discussed above in subsection 5.5(2) of this Policy Statement, if a reporting issuer wishes to disclose an aggregate resource estimate which involves the aggregation of numerous properties, prospects or resources, it must ensure that the disclosure does not result in a contravention of the requirement in subsection 5.3(1) of Regulation 51-101.

Subsection 5.9(2) requires the reporting issuer to disclose certain information in addition to that prescribed in subsection 5.9(1) of Regulation 51-101 to assist recipients of the disclosure in understanding the nature of risks associated with the estimate. This information includes a definition of the resource category used for the estimate, disclosure of factors relevant to the estimate and cautionary language.

(b) Definitions of Resource Categories

For the purpose of complying with the requirement of defining the resource category, the reporting issuer must ensure that disclosure of the definition is consistent with the resource categories and terminology set out in the COGE Handbook, pursuant to section 5.3 of Regulation 51-101. Section 5 of volume 1 of the COGE Handbook and the Regulation 51-101 Glossary identify and define the various resource categories.

A reporting issuer may wish to report reserves or resources other than reserves as "in-place volumes". By definition, reserves of any type, contingent resources and prospective resources are estimates of volumes that are recoverable or potentially recoverable and, as such, cannot be described as being "in-place". Terms such as "potential reserves", "undiscovered reserves", "reserves in place", "in-place reserves" or similar terms must not be used because they are incorrect and misleading. The disclosure of reserves or of resources other than reserves must be consistent with the terminology and categories set out in the COGE Handbook, pursuant to section 5.3 of Regulation 51-101.

In addition to disclosing the most specific category of resource, the reporting issuer may disclose total petroleum initially-in-place, discovered petroleum initially-in-place or undiscovered petroleum initially-in-place estimates provided that the additional disclosure required by subsection 5.16(3) of Regulation 51-101 is included.

(c) Application of Subsection 5.9(2) of Regulation 51-101

If the reporting issuer discloses an estimate of a resource quantity or associated value, the reporting issuer must additionally disclose the following:

- (i) a definition of the resource category used for the estimate;
- (ii) the effective date of the estimate;
- (iii) significant positive and negative factors relevant to the estimate;
- (iv) the contingencies which prevent the classification of a contingent resource as a reserve; and
- (v) cautionary language as prescribed by subparagraph 5.9(2)(d)(v) of Regulation 51-101.

The resource estimate may be disclosed as a single quantity such as a median or mean, representing the best estimate. Frequently, however, the estimate consists of three values that reflect a range of reasonable likelihoods (the low value reflecting a conservative estimate, the middle value being the best estimate, and the high value being an optimistic estimate).

Guidance concerning defining the resource category is provided above in section 5.3 and paragraph 5.5(3)(b) of this Policy Statement.

Reporting issuers are required to disclose significant positive and negative factors relevant to the estimate pursuant to subparagraph 5.9(2)(d)(iii). For example, if there is no infrastructure in the region to transport the resource, this may constitute a significant negative factor relevant to the estimate. Other examples would include a significant lease expiry or any legal, capital, political, technological, business or other factor that is highly relevant to the estimate. To the extent that the reporting issuer discloses an estimate for numerous properties that are aggregated, it may disclose significant positive and negative factors relevant to the aggregate estimate, unless discussion of a particular material resource or property is warranted in order to provide adequate disclosure to investors.

The cautionary language in subparagraph 5.9(2)(d)(v) includes a prescribed disclosure that there is no certainty that it will be commercially viable to produce any



portion of the resources. The concept of commercial viability would incorporate the meaning of the word “commercial” provided in the Regulation 51-101 Glossary.

The general disclosure requirements of paragraph 5.9(2)(d) of Regulation 51-101 may be illustrated by an example. If a reporting issuer discloses, for example, an estimate of a volume of its bitumen which is a contingent resource to the issuer, the disclosure would include information of the following nature:

The reporting issuer holds a [?] interest in [provide description and location of interest]. As of [?] date, it estimates that, in respect of this interest, it has [?] bbls of bitumen, which would be classified as a contingent resource. A contingent resource is defined as [cite current definition in the COGE Handbook]. There is no certainty that it will be commercially viable to produce any portion of the resource. The contingencies which currently prevent the classification of the resource as a reserve are [state specific capital costs required to render production economic, applicable regulatory considerations, pricing, specific supply costs, technological considerations, and/or other relevant factors]. A significant factor relevant to the estimate is [e.g.] an existing legal dispute concerning title to the interest.

To the extent that this information is provided in a previously filed document, and it relates to the same interest in resources, the issuer can omit disclosure of significant positive and negative factors relevant to the estimate and the contingencies which prevent the classification of the resource as a reserve. However, the issuer must make reference in the current disclosure to the title and date of the previously filed document.

#### **5.6. Analogous Information**

A reporting issuer may wish to base an estimate on, or include comparative analogous information for their area of interest, such as reserves, resources, and production, from fields or wells, in nearby or geologically similar areas. Particular care must be taken in using and presenting this type of information. Using only the best wells or fields in an area, or ignoring dry holes, for instance, may be particularly misleading. It is important to present a factual and balanced view of the information being provided.

The reporting issuer must comply with the disclosure requirements of section 5.10 of Regulation 51-101, when it discloses analogous information, as that term is broadly defined in Regulation 51-101, for an area which includes an area of the reporting issuer's area of interest. Pursuant to subsection 5.10(2) of Regulation 51-101, if the issuer discloses an estimate of its own reserves or resources based on an extrapolation from the analogous information, or if the analogous information itself is an estimate of its own reserves or resources, the issuer must ensure the estimate is prepared in accordance with the COGE Handbook and disclosed in accordance with Regulation 51-101 generally. For example, in respect of a reserves estimate, the estimate must be classified and prepared in accordance with the COGE Handbook by a qualified reserves evaluator or auditor and must otherwise comply with the requirements of section 5.2 of Regulation 51-101.

#### **5.7. Consistent Use of Units of Measurement**

Reporting issuers should be consistent in their use of units of measurement within and between disclosure documents, to facilitate understanding and comparison of the disclosure. For example, reporting issuers should not, without compelling reason, switch between imperial units of measure (such as barrels) and Système International (SI) units of measurement (such as tonnes) within or between disclosure documents. Issuers should refer to Appendices B and C of volume 1 of the COGE Handbook for the proper reporting of units of measurement.

In all cases, in accordance with subparagraph 5.2(a)(iii) and section 5.3 of Regulation 51-101, reporting issuers should apply the relevant terminology and unit prefixes set out in the COGE Handbook.

## 5.8. BOEs and McfGEs

Section 5.14 of Regulation 51-101 sets out requirements that apply if a reporting issuer chooses to make disclosure using units of equivalency such as BOEs or McfGEs. The requirements include prescribed methods of calculation and cautionary disclosure as to the possible limitations of those calculations. Section 13 of the COGE Handbook, under the heading “Barrels of Oil Equivalent”, provides additional guidance.

## 5.9. Finding and Development costs

Section 5.15 of Regulation 51-101 sets out requirements that apply if a reporting issuer chooses to make disclosure of finding and development costs.

Because the prescribed methods of calculation under section 5.15 involve the use of BOEs, section 5.14 of Regulation 51-101 necessarily applies to disclosure of finding and development costs under section 5.15. As such, the finding and development cost calculations must apply a conversion ratio as specified in section 5.14 and the cautionary disclosure prescribed in section 5.14 will also be required.

BOEs are based on imperial units of measurement. If the reporting issuer uses other units of measurements (such as SI or “metric” measures), any corresponding departure from the requirements of section 5.15 should reflect the use of units other than BOEs.

### 5.9.1. Summation of Resource Categories

An estimate of quantity or an estimate of value constitutes a summation, disclosure of which is prohibited by subsection 5.16(1) of Regulation 51-101, if that estimate reflects a combination of estimates, known or available to the reporting issuer, for two or more of the subcategories enumerated in that provision. There may be circumstances in which a disclosed estimate was arrived at in accordance with the COGE Handbook without combining, and without the reporting issuer knowing or having access to, estimates in two or more of those enumerated categories. Disclosure of such an estimate would not generally be considered to constitute a summation for purposes of that provision.

## 5.10 Prospectus Disclosure

In addition to the general disclosure requirements in Regulation 51-101 which apply to prospectuses, the following commentary provides additional guidance on topics of frequent enquiry.

(1) **Significant Acquisitions or Major Acquisitions** — To the extent that an issuer engaged in oil and gas activities discloses a significant acquisition or major acquisition in its prospectus, it must disclose sufficient information for a reader to determine how the acquisition affected the reserves data and other information previously disclosed in the issuer’s Form 51-101F1. This requirement stems from Part 6 of Regulation 51-101 with respect to material changes. This is in addition to specific prospectus requirements for financial information satisfying significant acquisitions or major acquisitions.

(2) **Disclosure of Resources** — The disclosure of resources, excluding proved and probable reserves, is generally not mandatory under Regulation 51-101, except for certain disclosure concerning the issuer’s unproved properties and resource activities as described in Part 6 of Form 51-101F1, which information would be incorporated into the prospectus. Additional disclosure beyond this is voluntary and must comply with sections 5.9, 5.10 and 5.16 of Regulation 51-101, as applicable. However, the general securities disclosure obligation of “full, true, and plain” disclosure of all material facts in a prospectus would require the disclosure of resources that are material to the issuer, even if the disclosure is not mandated by Regulation 51-101. Any such disclosure should be based on supportable analysis.



(3) **Proved or Probable Undeveloped reserves** – Further to the guidance provided in subsection 5.2(4) of this Policy Statement, proved or probable undeveloped reserves must be reported in the year in which they are recognized. If the reporting issuer does not disclose the proved or probable undeveloped reserves just because it has not yet spent the capital to develop these reserves, it may be omitting material information, thereby causing the reserves disclosure to be misleading. If the issuer has a prospectus, the prospectus might not contain full, true and plain disclosure of all material facts if it does not contain information about these proved undeveloped reserves.

(4) **Reserves Reconciliation in an Initial Public Offering** – In an initial public offering, if the issuer does not have a reserves report as at its prior year-end, or if this report does not provide the information required to carry out a reserves reconciliation pursuant to item 4.1 of Form 51-101F1, the CSA may consider granting relief from the requirement to provide the reserves reconciliation. A condition of the relief may include a description in the prospectus of relevant changes in any of the categories of the reserves reconciliation.

(5) **Relief to Provide More Recent Form 51-101F1 Information in a Prospectus** – If an issuer is filing a preliminary prospectus and wishes to disclose reserves data and other oil and gas information as at a more recent date than its applicable year-end date, the CSA may consider relieving the issuer of the requirement to disclose the reserves data and other information as at year-end.

An issuer may determine that its obligation to provide full, true and plain disclosure obliges it to include in its prospectus reserves data and other oil and gas information as at a date more recent than specified in the prospectus requirements. The prospectus requirements state that the information must be as at the issuer's most recent financial year-end in respect of which the prospectus includes financial statements. The prospectus requirements, while certainly not presenting an obstacle to such more current disclosure, would nonetheless require that the corresponding information also be provided as at that financial year-end.

We would consider granting relief on a case-by-case basis to permit an issuer in these circumstances to include in its prospectus the oil and gas information prepared with an effective date more recent than the financial year-end date, without also including the corresponding information effective as at the year-end date. A consideration for granting this relief may include disclosure of Form 51-101F1 information with an effective date that coincides with the date of interim financial statements. The issuer should request such relief in the covering letter accompanying its preliminary prospectus. The grant of the relief would be evidenced by the prospectus receipt.

## **PART 6 MATERIAL CHANGE DISCLOSURE**

### **6.1. Changes from Filed Information**

Part 6 of Regulation 51-101 requires the inclusion of specified information in disclosure of certain material changes.

The information to be filed each year under Part 2 of Regulation 51-101 is prepared as at, or for a period ended on, the reporting issuer's most recent financial year-end. That date is the effective date referred to in subsection 6.1(1) of Regulation 51-101. When a material change occurs after that date, the filed information may no longer, as a result of the material change, convey meaningful information, or the original information may have become misleading in the absence of updated information.

Part 6 of Regulation 51-101 requires that the disclosure of the material change include a discussion of the reporting issuer's reasonable expectation of how the material change has affected the issuer's reserves data and other information contained in its filed disclosure. This would not necessarily require that an evaluation be carried out. However, the reporting issuer should ensure it complies with the general disclosure requirements set out in Part 5, as applicable. For example, if the material change report discloses an updated

reserves estimate, this should be prepared in accordance with the COGE Handbook and by a qualified reserves evaluator or auditor.

This material change disclosure can reduce the likelihood of investors being misled, and maintain the usefulness of the original filed oil and gas information when the two are read together.

## **APPENDIX 1 SAMPLE RESERVES DATA DISCLOSURE**

### **Format of Disclosure**

Regulation 51-101 and Form 51-101F1 do not mandate the format of the disclosure of reserves data and related information by reporting issuers. However, the CSA encourages reporting issuers to use the format presented in this Appendix.

Whatever format and level of detail a reporting issuer chooses to use in satisfying the requirements of Regulation 51-101, the objective should be to enable reasonable investors to understand and assess the information, and compare it to corresponding information presented by the reporting issuer for other reporting periods or to similar information presented by other reporting issuers, in order to be in a position to make informed investment decisions concerning securities of the reporting issuer.

A logical and legible layout of information, use of descriptive headings, and consistency in terminology and presentation from document to document and from period to period, are all likely to further that objective.

Reporting issuers and their advisers are reminded of the materiality standard under section 1.4 of Regulation 51-101, and of the instructions in Form 51-101F1.

See also sections 1.4, 2.2 and 2.3 and subsections 2.7(8) and 2.7(9) of Policy Statement 51-101CP.

### **Sample Tables**

The following sample tables provide an example of how certain of the reserves data might be presented in a manner consistent with Regulation 51-101.

These sample tables do not reflect all of the information required by Form 51-101F1, and they have been simplified to reflect reserves in one country only. For the purpose of illustration, the sample tables also incorporate information not mandated by Regulation 51-101 but which reporting issuers might wish to include in their disclosure; shading indicates this non-mandatory information.

**NATIONAL POLICY 51-201: DISCLOSURE STANDARDS****PART I INTRODUCTION****1.1 Purpose**

(1) It is fundamental that everyone investing in securities have equal access to information that may affect their investment decisions. The Canadian Securities Administrators ("the CSA" or "We") are concerned about the selective disclosure of material corporate information by companies to analysts, institutional investors, investment dealers and other market professionals. Selective disclosure occurs when a company discloses material nonpublic information to one or more individuals or companies and not broadly to the investing public. Selective disclosure can create opportunities for insider trading and also undermines retail investors' confidence in the marketplace as a level playing field.

(2) This policy provides guidance on "best disclosure" practices in a difficult area involving competing business pressures and legislative requirements. Our recommendations are not intended to be prescriptive. We encourage companies to adopt the suggested measures, but they should be implemented flexibly and sensibly to fit the situation of individual companies.

(3) The timely disclosure requirements and prohibitions against selective disclosure are substantially similar everywhere in Canada, but there are differences among the provinces and territories, so companies should carefully review the legislation which is applicable to them for the details.

**PART II TIMELY DISCLOSURE****2.1 Timely Disclosure**

(1) Companies are required by law to immediately disclose a "material change" in their business. For changes that a company initiates, the change occurs once the decision has been made to implement it. This may happen even before a company's directors approve it, if the company thinks it is probable they will do so. A company discloses a material change by issuing and filing a press release describing the change. A company must also file a material change report [or Report of Material Change, Material Related Entity Transaction or Major Acquisition, as applicable](#), as soon as practicable, and no later than 10 days after the change occurs. This policy statement does not alter in any way the timely disclosure obligations of companies.

(2) Announcements of material changes should be factual and balanced. Unfavourable news must be disclosed just as promptly and completely as favourable news. Companies that disclose positive news but withhold negative news could find their disclosure practices subject to scrutiny by securities regulators. A company's press release should contain enough detail to enable the media and investors to understand the substance and importance of the change it is disclosing. Avoid including unnecessary details, exaggerated reports or promotional commentary.

## 2.2 Confidentiality

(1) Securities legislation permits a company to delay disclosure of a material change and to keep it confidential temporarily where immediate release of the information would be unduly detrimental to the company's interests. For example, immediate disclosure might interfere with a company's pursuit of a specific objective or strategy, with ongoing negotiations, or with its ability to complete a transaction. If the harm to a company's business from disclosing outweighs the general benefit to the market of immediate disclosure, withholding disclosure is justified. In such cases a company may withhold public disclosure, but it must make a confidential filing with the securities commission. Certain jurisdictions also require companies to renew the confidential filing every 10 days should they want to continue to keep the information confidential.

(2) We discourage companies from delaying disclosure for a lengthy period of time as it becomes less likely that confidentiality can be maintained beyond the short term.

## 2.3 Maintaining Confidentiality

(1) Where disclosure of a material change is delayed, a company must maintain complete confidentiality. During the period before a material change is disclosed, market activity in the company's securities should be carefully monitored. Any unusual market activity may mean that news of the matter has been leaked and that certain persons are taking advantage of it. If the confidential material change, or rumours about it, have leaked or appear to be impacting the share price, a company should take immediate steps to ensure that a full public announcement is made. This would include contacting the relevant exchange and asking that trading be halted pending the issuance of a news release.

(2) Where a material change is being kept confidential, the company is under a duty to make sure that persons with knowledge of the material change have not made use of such information in purchasing or selling its securities. Such information should not be disclosed to any person or company, except in the necessary course of business.

## PART III OVERVIEW OF THE STATUTORY PROHIBITIONS AGAINST SELECTIVE DISCLOSURE

### 3.1 Tipping and Insider Trading

(1) Securities legislation prohibits a reporting issuer and any person or company in a special relationship with a reporting issuer from informing, other than in the necessary course of business, anyone of a "material fact" or a "material change" (or "privileged information" in the case of Québec) before that material information has been generally disclosed. This prohibited activity is commonly known as "tipping".

(2) Securities legislation also prohibits anyone in a special relationship with a reporting issuer from purchasing or selling securities of the reporting issuer with knowledge of a material fact or material change about the issuer that has not been generally disclosed. This prohibited activity is commonly known as "insider trading".

(3) Securities legislation prohibits any person or company who is proposing:

- \_\_\_\_\_ to make a take-over bid;
- \_\_\_\_\_ to become a party to a reorganization, amalgamation, merger, arrangement or similar business combination; or
- \_\_\_\_\_ to acquire a substantial portion of a company's property

from informing anyone of material information that has not been generally disclosed. An exception to this disclosure prohibition is provided where the material

information is given in the "necessary course of business" to effect the take-over bid, business combination or acquisition.

(4) It is important to remember that the tipping and insider trading provisions apply to both material facts and material changes. A company's timely disclosure obligations generally only apply to material changes. This means that a company does not have to disclose all material facts on a continuous basis. However, if a company chooses to selectively disclose a material fact, other than in the necessary course of business, this would be in breach of securities legislation.

### **3.2 Persons Subject to Tipping Provisions**

(1) The tipping provisions generally apply to anyone in a "special relationship" with a reporting issuer. Persons in a special relationship include, but are not limited to:

- (a) insiders as defined under securities legislation;
- (b) directors, officers and employees;
- (c) persons engaging in professional or business activities for or on behalf of the company; and
- (d) anyone (a "tippee") who learns of material information from someone that the tippee knows or should know is a person in a special relationship with the company.

(2) The "special relationship" definition is broad. The tipping prohibition is not limited to communications made by senior management, investor relations professionals and others who regularly communicate with analysts, institutional investors and market professionals. The tipping prohibition applies, for example, to unauthorized disclosures by non-management employees.

(3) There is a potentially infinite chain of tippees who are caught by the prohibitions against tipping and insider trading. Because tippees are themselves considered to be in a special relationship with a reporting issuer, material information may be third or fourth hand and still be subject to the prohibitions.

(4) Because the "special relationship" definition is so broad, it is important that companies establish corporate disclosure policies and clearly define who within the company has responsibility for corporate communications.

### **3.3 Necessary Course of Business**

(1) The "tipping" provision allows a company to make a selective disclosure if doing so is in the "necessary course of business". The question of whether a particular disclosure is being made in the necessary course of business is a mixed question of law and fact that must be determined in each case and in light of the policy reasons for the tipping provisions. Tipping is prohibited so that everyone in the market has equal access to, and opportunity to act upon, material information. Insider trading and tipping prohibitions are designed to ensure that anyone who has access to material undisclosed information does not trade or assist others in trading to the disadvantage of investors generally.

(2) Different interpretations are being applied, in practice, to the phrase "necessary course of business". As a result, we believe interpretive guidance in this regard is necessary. The "necessary course of business" exception exists so as not to unduly interfere with a company's ordinary business activities. For example, the "necessary course of business" exception would generally cover communications with:

- (a) vendors, suppliers, or strategic partners on issues such as research and development, sales and marketing, and supply contracts;

- (b) employees, officers, and board members;
  - (c) lenders, legal counsel, auditors, underwriters, and financial and other professional advisors to the company;
  - (d) parties to negotiations;
  - (e) labour unions and industry associations;
  - (f) government agencies and non-governmental regulators; and
  - (g) credit rating agencies (provided that the information is disclosed for the purpose of assisting the agency to formulate a credit rating and the agency's ratings generally are or will be publicly available).
- (3) Securities legislation prohibits any person or company that is proposing to make a take-over bid, become a party to a reorganization, amalgamation, merger, arrangement or similar business combination or acquire a substantial portion of a company's property from informing anyone of material information that has not been generally disclosed. An exception to this prohibition is provided where the material information is given in the "necessary course of business" to effect the take-over bid, business combination or acquisition.
- (4) Disclosures by a company in connection with a private placement may be in the "necessary course of business" for companies to raise financing. The ability to raise financing is important. We recognize that select communications between the parties to a private placement of material information may be necessary to effect the private placement. Communications to controlling shareholders may also, in certain circumstances, be considered in the "necessary course of business." Nevertheless, we believe that in these situations, material information that is provided to private places and controlling shareholders should be generally disclosed at the earliest opportunity.
- (5) The "necessary course of business" exception would not generally permit a company to make a selective disclosure of material corporate information to an analyst, institutional investor or other market professional.
- (6) There may be situations where an analyst will be "brought over the wall" to act as an advisor in a specific transaction involving a reporting issuer they would normally issue research about. In these situations, the analyst becomes a "person in a special relationship" with the reporting issuer and is subject to the prohibitions against tipping and insider trading. This means that the analyst is prohibited from further informing anyone of material undisclosed information they learn in this advisory capacity, including issuing any research recommendations or reports.
- (7) We draw a distinction between disclosures to credit rating agencies, which would generally be regarded as being in the "necessary course of business," and disclosures to analysts, which would not be. This distinction is based on differences in the nature of the business they are engaged in and in how they use the information. The credit ratings generated by rating agencies are either confidential (disclosed only to the company seeking the rating) or directed at a wide public audience. Generally, the objective of the rating process is a widely available publication of the rating.

The reports generated by analysts are targeted, first and foremost, to an analyst's firm's clients. Also, rating agencies are not in the business of trading in the securities they rate. Sell-side analysts are typically employed by investment dealers that are in the business of buying and selling, underwriting, and advising with respect to securities. Further, securities legislation requires specified ratings from approved rating agencies in certain circumstances. Consequently, ratings form part of the statutory framework of provincial securities legislation in a way that analysts' reports do not.

(8) When companies communicate with the media, they should be mindful not to selectively disclose material information that has not been generally disclosed. The "necessary course of business" exception would not generally permit a company to make a selective disclosure of material undisclosed information to the media. However, we are not suggesting that companies should stop speaking to the media. We recognize that the media can play an important role in informing and educating the marketplace.

### **3.4 Necessary Course of Business Disclosures and Confidentiality**

(1) If a company discloses material information under the "necessary course of business" exception, it should make sure those receiving the information understand that they cannot pass the information onto anyone else (other than in the necessary course of business), or trade on the information, until it has been generally disclosed.

(2) We understand that companies sometimes disclose material information pursuant to a confidentiality agreement with the recipient, so that the recipient is prevented from further informing anyone of the material information. Obtaining a confidentiality agreement in these circumstances can be a good practice and may help to safeguard the confidentiality of the information. However, there is no exception to the prohibition against "tipping" for disclosures made pursuant to a confidentiality agreement. The only exception is for disclosures made in the "necessary course of business." Consequently, there must still be a determination, prior to disclosure supported by a confidentiality agreement, that such disclosure is in the "necessary course of business."

### **3.5 Generally Disclosed**

(1) The tipping prohibition does not require a company to release all material information to the marketplace. Instead, it prohibits a company from disclosing nonpublic material information to anyone (other than in the "necessary course of business") before the company generally discloses the information to the marketplace.

(2) Securities legislation does not define the term "generally disclosed". Insider trading court decisions state that information has been generally disclosed if:

(a) the information has been disseminated in a manner calculated to effectively reach the marketplace; and

(b) public investors have been given a reasonable amount of time to analyze the information.

(3) Except for "material changes," which must be disclosed by news release, securities legislation does not generally require a particular method of disclosure to satisfy the "generally disclosed" requirement. In determining whether material information has been generally disclosed, we will consider all of the relevant facts and circumstances, including the company's traditional practices for publicly disclosing information and how broadly investors and the investment community follow the company. We recognize that the effectiveness of disclosure methods varies between companies. Whatever disclosure method is used to release information, we encourage consistency in a company's disclosure practices.

(4) Companies may satisfy the "generally disclosed" requirement by using one or a combination of the following disclosure methods:

(a) News releases distributed through a widely circulated news or wire service.

(b) Announcements made through press conferences or conference calls that interested members of the public may attend or listen to either in person, by telephone, or by other electronic transmission (including the Internet). A company needs to provide the public with appropriate notice of the conference or call by news release. The notice should include the date and time of the conference or call, a general description of what is to be



discussed, and the means of accessing the conference or call. The notice should also indicate for how long the company will make a transcript or replay of the call available over its Web site.

(5) We recognize that many companies prefer news release disclosure as the safest means of satisfying the "generally disclosed" requirement. In section 6.6 of the Policy, we recommend as a "best practice" a disclosure model centred around news release disclosure of material information, followed by an open and accessible conference call to discuss the information contained in the news release. However, we believe that alternative methods may also be appropriate. We believe it is important to preserve for companies the flexibility to develop a disclosure model that suits their circumstances and disseminates material information in the manner best calculated to effectively reach the marketplace.

(6) Posting information to a company's Web site will not, by itself, be likely to satisfy the "generally disclosed" requirement. Investors' access to the Internet is not yet sufficiently widespread such that a Web site posting alone would be a means of dissemination "calculated to effectively reach the marketplace." Further, effective dissemination involves the "pushing out" of information into the marketplace. Notwithstanding the ability of some issuers' Web sites to alert interested parties to new postings, Web sites by and large do not push information out into the marketplace. Instead, investors would be required to seek out this information from a company's Web site. Active and effective dissemination of information is central to satisfying the "generally disclosed" requirement.

(7) We support the use of technology in the disclosure process and believe that companies' Web sites can be an important and useful tool in improving communications to the marketplace. As technology evolves and as more investors gain access to the Internet, it may be that postings to certain companies' Web sites alone could satisfy the "generally disclosed" requirement. At such time, we will revisit this policy statement and reconsider the guidance provided on this issue. In the meantime, we strongly encourage companies to utilize their Web sites to improve investor access to corporate information.

### **3.6 Unintentional Disclosure**

Securities legislation does not provide a safe harbour which allows companies to correct an unintentional selective disclosure of material information. If a company makes an unintentional selective disclosure it should take immediate steps to ensure that a full public announcement is made. This includes contacting the relevant stock exchange and requesting that trading be halted pending the issuance of a news release. Pending the public release of the material information, the company should also tell those parties who have knowledge of the information that the information is material and that it has not been generally disclosed.

### **3.7 Administrative Proceedings:**

(1) We may consider any number of mitigating factors in a selective disclosure enforcement proceeding including:

(a) whether and to what extent a company has implemented, maintained and followed reasonable policies and procedures to prevent contraventions of the tipping provisions;

(b) whether any selective disclosure was unintentional; and

(c) what steps were taken to disseminate information that had been unintentionally disclosed (including how quickly the information was disclosed).

If a company's disclosure record shows a pattern of "unintentional selective disclosures", it will be harder to show that a particular selective disclosure was truly unintentional.

(2) Nothing in this policy statement limits our discretion to request information relating to a possible selective disclosure violation or to take enforcement proceedings within our jurisdiction where there has been a breach of the tipping provisions.

## **PART IV MATERIALITY**

### **4.1 Materiality Standard**

(1) The definitions of "material fact" and "material change" under securities legislation are based on a market impact test. The definition of "privileged information" contained in the "tipping" provision of the securities legislation of Québec is based on a reasonable investor test. Despite these differences, the two materiality standards are likely to converge, for practical purposes, in most cases.

(2) The definition of a "material fact" includes a two part materiality test. A fact is material when it (i) significantly affects the market price or value of a security; or (ii) would reasonably be expected to have a significant effect on the market price or value of a security.

### **4.2 Materiality Determinations**

(1) In making materiality judgements, it is necessary to take into account a number of factors that cannot be captured in a simple bright-line standard or test. These include the nature of the information itself, the volatility of the company's securities and prevailing market conditions. The materiality of a particular event or piece of information may vary between companies according to their size, the nature of their operations and many other factors. An event that is "significant" or "major" for a smaller company may not be material to a larger company. Companies should avoid taking an overly technical approach to determining materiality. Under volatile market conditions, apparently insignificant variances between earnings projections and actual results can have a significant impact on share price once released. For example, information regarding a company's ability to meet consensus earnings published by securities analysts should not be selectively disclosed before general public release.

(2) We encourage companies to monitor the market's reaction to information that is publicly disclosed. Ongoing monitoring and assessment of market reaction to different disclosure will be helpful when making materiality judgements in the future. As a guiding principle, if there is any doubt about whether particular information is material, we encourage companies to err on the side of materiality and release information publicly.

### **4.3 Examples of Potentially Material Information**

The following are examples of the types of events or information which may be material. This list is not exhaustive and is not a substitute for companies exercising their own judgement in making materiality determinations.

#### **Changes in Corporate Structure**

- — changes in share ownership that may affect control of the company
- — major reorganizations, amalgamations, or mergers
- — take-over bids, issuer bids, or insider bids

#### **Changes in Capital Structure**

- — the public or private sale of additional securities
- — planned repurchases or redemptions of securities

- — planned splits of common shares or offerings of warrants or rights to buy shares
- — any share consolidation, share exchange, or stock dividend
- — changes in a company's dividend payments or policies
- — the possible initiation of a proxy fight
- — material modifications to rights of security holders

#### **Changes in Financial Results**

- — a significant increase or decrease in near-term earnings prospects
- — unexpected changes in the financial results for any periods
- — shifts in financial circumstances, such as cash flow reductions, major asset write-offs or write-downs
- — changes in the value or composition of the company's assets
- — any material change in the company's accounting policy

#### **Changes in Business and Operations**

- — any development that affects the company's resources, technology, products or markets
- — a significant change in capital investment plans or corporate objectives
- — major labour disputes or disputes with major contractors or suppliers
- — significant new contracts, products, patents, or services or significant losses of contracts or business
- — significant discoveries by resource companies
- — changes to the board of directors or executive management, including the departure of the company's CEO, CFO, COO or president (or persons in equivalent positions)
- — the commencement of, or developments in, material legal proceedings or regulatory matters
- — waivers of corporate ethics and conduct rules for officers, directors, and other key employees
- — any notice that reliance on a prior audit is no longer permissible
- — de-listing of the company's securities or their movement from one quotation system or exchange to another

#### **Acquisitions and Dispositions**

- — significant acquisitions or dispositions of assets, property or joint venture interests

- — acquisitions of other companies, including a take-over bid for, or merger with, another company

#### **Changes in Credit Arrangements**

- — the borrowing or lending of a significant amount of money
- — any mortgaging or encumbering of the company's assets
- — defaults under debt obligations, agreements to restructure debt, or planned enforcement procedures by a bank or any other creditors
- — changes in rating agency decisions
- — significant new credit arrangements

#### **4.4 External Political, Economic and Social Developments**

Companies are not generally required to interpret the impact of external political, economic and social developments on their affairs. However, if an external development will have or has had a direct effect on the business and affairs of a company that is both material and uncharacteristic of the effect generally experienced by other companies engaged in the same business or industry, the company is urged to explain, where practical, the particular impact on them. For example, a change in government policy that affects most companies in a particular industry does not require an announcement, but if it affects only one or a few companies in a material way, such companies should make an announcement.

#### **4.5 Exchange Policies**

(1) The Toronto Stock Exchange Inc. (the "TSX") and the TSX Venture Exchange Inc. ("TSX Venture") each have adopted timely disclosure policy statements which include many examples of the types of events or information which may be material. Companies should also refer to the guidance provided in these policies when trying to assess the materiality of a particular fact, change or piece of information.

(2) The TSX and TSX Venture policies require the timely disclosure of "material information". Material information includes both material facts and material changes relating to the business and affairs of a company. The timely disclosure obligations in the exchanges' policies exceed those found in securities legislation. It is not uncommon, or inappropriate, for exchanges to impose requirements on their listed companies which go beyond those imposed by securities legislation. We expect listed companies to comply with the requirements of the exchange they are listed on. Companies who do not comply with an exchange's requirements could find themselves subject to an administrative proceeding before a provincial securities regulator.

### **PART V RISKS ASSOCIATED WITH CERTAIN DISCLOSURES**

#### **5.1 Private Briefings with Analysts, Institutional Investors and other Market Professionals**

(1) The role that analysts play in seeking out information, analyzing and interpreting it and making recommendations can contribute to a more efficient marketplace. Companies should be sensitive though to the risks involved in private meetings with analysts. We are not suggesting that companies should stop having private briefings with analysts or that these private meetings are somehow illegal. Companies should have a firm policy of providing only non-material information and publicly disclosed information to analysts.

(2) Companies should not disclose significant data, and in particular financial information such as sales and profit figures, to analysts, institutional investors and other market professionals selectively rather than to the market as a whole. Earnings forecasts are in the same category. Even within these constraints there is plenty of scope to hold a useful dialogue with analysts and other interested parties about a company's prospects, business environment, management philosophy and long term strategy.

(3) Another way to avoid selective disclosure is to include, in the company's regular periodic disclosures, details about topics of interest to analysts. For example, companies should expand the scope of their interim management's discussion and analysis disclosure ("MD&A"). More comprehensive MD&A can have practical benefits including: greater analyst following; more accurate forecasts with fewer revisions; a narrower range between analysts' forecasts; and increased investor interest.

(4) A company cannot make material information immaterial simply by breaking the information into seemingly non-material pieces. At the same time, a company is not prohibited from disclosing non-material information to analysts, even if these pieces help the analyst complete a "mosaic" of information that, taken together, is material undisclosed information about the company.

## **5.2 Analyst Reports**

(1) It is not unusual for analysts to ask corporate officers to review earnings estimates that they are preparing. A company takes on a high degree of risk of violating securities legislation if it selectively confirms that an analyst's estimate is "on target" or that an analyst's estimate is "too high" or "too low", whether directly or indirectly through implied "guidance".

(2) Even when confirming information previously made public, a company needs to consider whether the selective confirmation itself communicates information above and beyond the initial forecast and whether the additional information is material. This will depend in large part on how much time has passed between the original statement and the company's confirmation, as well as the timing of the two statements relative to the end of the company's fiscal period. For example, a selective confirmation of expected earnings near the end of a quarter is likely to represent guidance (as it may well be based on how the company actually performed). Materiality of a confirmation may also depend on intervening events.

(3) One way companies can try to ensure that analysts' estimates are in line with their own expectations is through the regular and timely public dissemination of qualitative and quantitative information. The better the marketplace is informed, the less likely it is that analysts' estimates will deviate significantly from a company's own expectations.

(4) A company that redistributes an analyst's report to people outside the company risks being seen as endorsing that report. Companies should avoid redistributing analysts' reports to their employees or to people outside the company. If a company elects to post to its Web site or otherwise publish the names of analysts who cover the company and/or their recommendations, the names and/or recommendations of all analysts who cover the company should be similarly posted or published.

## **5.3 Confidentiality Agreements with Analysts**

While we recognize that relying on a confidentiality agreement to safeguard the continued confidentiality of material information can be a prudent practice, there is no exception to the tipping prohibition for disclosures made to an analyst under a confidentiality agreement. If a company discloses material undisclosed information to an analyst, it has violated the prohibition, with or without a confidentiality agreement (unless the disclosure is made in the necessary course of business). Analysts who get an advance private briefing have an advantage. They have more time to prepare and can therefore brief

their firm members and clients sooner than those who did not have access to the information.

#### **5.4 Analysts as "Tippees"**

(1) Analysts, institutional investors, investment dealers and other market professionals who receive material undisclosed information from a company are "tippees". It is against the law for a tippee to trade or further inform anyone about such information, other than in the necessary course of business.

(2) We recommend that analysts, institutional investors and other market professionals adopt internal review procedures to help them identify situations where they may have received nonpublic material information and set up guidelines for dealing with such situations.

#### **5.5 Selective Disclosure Violations Can Occur in a Variety of Settings**

Selective disclosure most often occurs in one-on-one discussions (like analyst meetings) and in industry conferences and other types of private meetings and break-out sessions. But it can occur elsewhere. For example, a company should not disclose material nonpublic information at its annual shareholders meeting unless all interested members of the public may attend the meeting and the company has given adequate public notice of the meeting (including a description of what will be discussed at the meeting). Alternatively, a company can issue a news release at or before the time of the meeting.

### **PART VI BEST DISCLOSURE PRACTICES**

#### **6.1 General**

(1) There are some practical measures that companies can adopt to help ensure good disclosure practices. The consistent application of "best practices" in the disclosure of material information will enhance a company's credibility with analysts and investors, contribute to the fairness and efficiency of the capital markets and investor confidence in those markets, and minimize the risk of non-compliance with securities legislation.

(2) The measures recommended in this policy statement are not intended to be prescriptive. We recognize that many large listed companies have specialist investor relations staff and devote considerable resources to disclosure, while in smaller companies this is often just one of the many roles of senior officers. We encourage companies to adopt the measures suggested in this policy statement, but they should be implemented flexibly and sensibly to fit the situation of each individual company.

#### **6.2 Establishing a Corporate Disclosure Policy**

(1) Establish a written corporate disclosure policy. A disclosure policy gives you a process for disclosure and promotes an understanding of legal requirements among your directors, officers and employees. The process of creating it is itself a benefit, because it forces a critical examination of your current disclosure practices.

(2) You should design a policy that is practical to implement. Your policy should be reviewed and approved by your board of directors and widely distributed to your officers and employees. Directors, officers and those employees who are, or may be, involved in making disclosure decisions should also be trained so that they understand and can apply the disclosure policy. Your policy should be periodically reviewed and updated, as necessary, and responsibility for these functions (i.e., review and update of the policy and education of appropriate employees and company officials) should be clearly assigned within your company.

(3) The focus of your disclosure policy should be on promoting consistent disclosure practices aimed at informative, timely and broadly disseminated disclosure of material information to the market. Every disclosure policy should generally include the following:

- (a) how to decide what information is material;
- (b) policy on reviewing analyst reports;
- (c) how to release earnings announcements and conduct related analyst calls and meetings;
- (d) how to conduct meetings with investors and the media;
- (e) what to say or not to say at industry conferences;
- (f) how to use electronic media and the corporate Web site;
- (g) policy on the use of forecasts and other forward-looking information (including a policy regarding issuing updates);
- (h) procedures for reviewing briefings and discussions with analysts, institutional investors and other market professionals;
- (i) how to deal with unintentional selective disclosures;
- (j) how to respond to market rumours;
- (k) policy on trading restrictions; and
- (l) policy on "quiet periods".

### 6.3 Overseeing and Coordinating Disclosure

Establish a committee of company personnel or assign a senior officer to be responsible for:

- (a) developing and implementing your disclosure policy;
- (b) monitoring the effectiveness of and compliance with your disclosure policy;
- (c) educating your directors, officers and certain employees about disclosure issues and your disclosure policy;
- (d) reviewing and authorizing disclosure (including electronic, written and oral disclosure) in advance of its public release; and
- (e) monitoring your Web site.

### 6.4 Board and Audit Committee Review of Certain Disclosure

(1) Have your board of directors or audit committee review the following disclosures in advance of their public release by the company:

- \_\_\_\_\_ financial outlooks and FOFI, as defined in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* or *Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers, as applicable*; and

- \_\_\_\_\_ news releases containing financial information based on a company's financial statements prior to the release of such statements.

You should also indicate at the time such information is publicly released whether your board or audit committee has reviewed the disclosure. Having your board or audit committee review such disclosure in advance of its public release acts as a good discipline on management and helps to increase the quality, credibility and objectivity of such disclosures. This review process also helps to force a critical examination of all issues related to the disclosure and reduces the risk of having to make subsequent adjustments or amendments to the information it contains.

(2) Where feasible, issue your earnings news release concurrently with the filing of your quarterly or annual financial statements. This will help to ensure that a complete financial picture is available to analysts and investors at the time the earnings release is provided. Coordinating the release of a company's earnings information with the filing of its quarterly or annual financial statements will also facilitate review of these disclosures by the board or audit committee of the company.

### **6.5 Authorizing Company Spokespersons**

Limit the number of people who are authorized to speak on behalf of your company to analysts, the media and investors. Ideally, your spokesperson should be a member(s) of senior management. Spokespersons should be knowledgeable about your disclosure record and aware of analysts' reports relating to your company. Everyone in your company should know who the company spokespersons are and refer all inquiries from analysts, investors and the media to them. Having a limited number of company spokespersons helps to reduce the risk of:

- (a) unauthorized disclosures;
- (b) inconsistent statements by different people in the company; and
- (c) statements that are inconsistent with the public disclosure record of the company.

### **6.6 Recommended Disclosure Model**

(1) You should consider using the following disclosure model when making a planned disclosure of material corporate information, such as a scheduled earnings release:

- (a) issue a news release containing the information (for example, your quarterly financial results) through a widely circulated news or wire service;
- (b) provide advance public notice by news release of the date and time of a conference call to discuss the information, the subject matter of the call and the means for accessing it;
- (c) hold the conference call in an open manner, permitting investors and others to listen either by telephone or through Internet webcasting; and
- (d) provide dial-in and/or web replay or make transcripts of the call available for a reasonable period of time after the analyst conference call.

(2) The combination of news release disclosure of the material information and an open and accessible conference call to subsequently discuss the information should help to ensure that the information is disseminated in a manner calculated to effectively reach the marketplace and minimize the risk of an inadvertent selective disclosure during the follow-up call.



## **6.7 Analyst Conference Calls and Industry Conferences**

(1) Hold analyst conference calls and industry conferences in an open manner, allowing any interested party to listen either by telephone and/or through a webcast. This helps to reduce the risk of selective disclosure.

(2) Company officials should meet before an analyst conference call, private analyst meeting or industry conference. Where practical, statements and responses to anticipated questions should be scripted in advance and reviewed by the appropriate people within your company. Scripting will help to identify any material corporate information that may need to be publicly disclosed through a news release.

(3) Keep detailed records and/or transcripts of any conference call, meeting or industry conference. These should be reviewed to determine whether any unintentional selective disclosure has occurred. If so, you should take immediate steps to ensure that a full public announcement is made, including contacting the relevant stock exchange and asking that trading be halted pending the issuance of a news release.

## **6.8 Analyst Reports**

Establish a policy for reviewing analyst reports. As noted in section 5.2 of the Policy, there is a serious risk of violating the tipping prohibition if you express comfort with or provide guidance on an analyst's report, earnings model or earnings estimates. There is also a risk of selectively disclosing material non-financial information in the course of reviewing an analyst's report. If your policy allows for the review of analyst reports, your review should be limited to identifying publicly disclosed factual information that may affect an analyst's model or to pointing out inaccuracies or omissions with reference to publicly available information about your company.

## **6.9 Quiet Periods**

Observe a quarterly quiet period, during which no earnings guidance or comments with respect to the current quarter's operations or expected results will be provided to analysts, investors or other market professionals. The quiet period should run between the end of the quarter and the release of a quarterly earnings announcement although, in practice, quiet periods vary by company. Companies need not stop all communications with analysts or investors during the quiet period. However, communications should be limited to responding to inquiries concerning publicly available or non-material information.

## **6.10 Insider Trading Policies and Blackout Periods**

Adopt an insider trading policy that provides for a senior officer to approve and monitor the trading activity of all your insiders, officers, and senior employees. Your insider trading policy should prohibit purchases and sales at any time by insiders and employees who are in possession of material nonpublic information. Your policy should also provide for trading "blackout periods" when trading by insiders, officers and employees may typically not take place (for example a blackout period which surrounds regularly scheduled earnings announcements). However, insiders, officers and employees should have the opportunity to apply to the company's trading officer for approval to trade the company's securities during the blackout period. A company's blackout period may mirror the quiet period described above.

## **6.11 Electronic Communications**

(1) Establish a team responsible for creating and maintaining the company Web site. The Web site should be up to date and accurate. You should date all material information when it is posted or modified. You should also move outdated information to an archive. Archiving allows the public to continue accessing information that may have historical or other value even though it is no longer current. You should establish minimum retention

periods for information that is posted to and archived on your Web site. Retention periods may vary depending on the kind of information posted. You should also explain how your Web site is set up and maintained. You should remember that posting material information on your Web site is not acceptable as the sole means of satisfying legal requirements to "generally disclose" information.

(2) Use current technology to improve investor access to your information. You should concurrently post to your Web site, if you have one, all documents that you file on SEDAR. You should also post on the investor relations part of your Web site all supplemental information that you give to analysts, institutional investors and other market professionals. This would include data books, fact sheets, slides of investor presentations and other materials distributed at analyst or industry presentations. When you make a presentation at an industry sponsored conference try to have your presentation and "question and answer" session webcast.

#### **6.12 Chat Rooms, Bulletin Boards and e-mails**

Do not participate in, host or link to chat rooms or bulletin boards. Your disclosure policy should prohibit your employees from discussing corporate matters in these forums. This will help to protect your company from the liability that could arise from the well-intentioned, but sporadic, efforts of employees to correct rumours or defend the company. You should consider requiring employees to report to a designated company official any discussion pertaining to your company which they find on the Internet. If your Web site allows viewers to send you e-mail messages, remember the risk of selective disclosure when responding.

#### **6.13 Handling Rumours**

Adopt a "no comment" policy with respect to market rumours and make sure that the policy is applied consistently. Otherwise, an inconsistent response may be interpreted as "tipping". You may be required by your exchange to make a clarifying statement where trading in your company's securities appears to be heavily influenced by rumours. If material information has been leaked and appears to be affecting trading activity in your company's securities, you should take immediate steps to ensure that a full public announcement is made. This includes contacting your exchange and asking that trading be halted pending the issuance of a news release.

***POLICY STATEMENT TO REGULATION 52-107 RESPECTING ACCEPTABLE ACCOUNTING PRINCIPLES AND AUDITING STANDARDS***

**PART I INTRODUCTION AND DEFINITIONS**

**1.1. Introduction and Purpose**

This Policy Statement provides information about how the securities regulatory authorities interpret or apply *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* (the Regulation). The Regulation is linked closely with the application of other regulations, including *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* (Regulation 51-102), [\*Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers \(Regulation 51-103\)\*](#) and *Regulation 71-102 respecting Continuous Disclosure and Other Exemptions Relating to Foreign Issuers* (Regulation 71-102). These and other regulations also contain a number of references to International Financial Reporting Standards (IFRS) and the requirements in the Handbook of the Canadian Institute of Chartered Accountants (the Handbook). Full definitions of IFRS and the Handbook are provided in *Regulation 14-101 respecting Definitions*.

The Regulation does not apply to investment funds. *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* applies to investment funds.

**1.2. Multijurisdictional Disclosure System**

*Regulation 71-101 respecting The Multijurisdictional Disclosure System* (Regulation 71-101) permits certain U.S. incorporated issuers to satisfy Canadian disclosure filing obligations, including financial statements, by using disclosure documents prepared in accordance with U.S. federal securities laws. The Regulation does not replace or alter Regulation 71-101. There are instances in which Regulation 71-101 and the Regulation offer similar relief to a reporting issuer. There are other instances in which the relief differs. If both Regulation 71-101 and the Regulation are available to a reporting issuer, the issuer should consider both regulations. It may choose to rely on the less onerous regulation in a given situation.

**1.3. Calculation of Voting Securities Owned by Residents of Canada**

The definition of "foreign issuer" is based upon the definition of foreign private issuer in Rule 405 of the 1933 Act and Rule 3b-4 of the 1934 Act. For the purposes of the definition of "foreign issuer", in determining the outstanding voting securities that are beneficially owned by residents of Canada, an issuer should

- (a) use reasonable efforts to identify securities held by a broker, dealer, bank, trust company or nominee or any of them for the accounts of customers resident in Canada,
- (b) count securities beneficially owned by residents of Canada as reported on reports of beneficial ownership, including insider reports and early warning reports, and
- (c) assume that a customer is a resident of the jurisdiction or foreign jurisdiction in which the nominee has its principal place of business if, after reasonable inquiry, information regarding the jurisdiction or foreign jurisdiction of residence of the customer is unavailable.

This method of calculation differs from that in Regulation 71-101 which only requires a calculation based on the address of record. Some SEC foreign issuers may therefore qualify for exemptive relief under Regulation 71-101 but not under the Regulation.

#### **1.4. Exemptions Evidenced by the Issuance of a Receipt**

Section 5.2 of the Regulation states that an exemption from any of the requirements of the Regulation pertaining to financial statements or auditor's reports included in a prospectus may be evidenced by the issuance of a receipt for that prospectus. Issuers should not assume that the relief evidenced by the receipt will also apply to financial statements or auditors' reports filed in satisfaction of continuous disclosure obligations or included in any other filing.

#### **1.5. Filed or Delivered**

Financial statements that are filed in a jurisdiction will be made available for public inspection in that jurisdiction, subject to the provisions of securities legislation in the local jurisdiction regarding confidentiality of filed material. Material that is delivered to a regulator, but not filed, is not required under securities legislation to be made available for public inspection. However, the regulator may choose to make such material available for inspection by the public.

#### **1.6. Other Legal Requirements**

Issuers and auditors should refer to *Regulation 52-108 respecting Auditor Oversight* for requirements relating to auditor oversight by the Canadian Public Accountability Board. In addition, issuers and registrants are reminded that they and their auditors may be subject to requirements under the laws and professional standards of a jurisdiction that address matters similar to those addressed by the Regulation, and which may impose additional or more onerous requirements. For example, applicable corporate law may prescribe the accounting principles or auditing standards required for financial statements. Similarly, applicable federal, provincial or state law may impose licensing requirements on an auditor practising public accounting in certain jurisdictions.

### **PART 2 APPLICATION - ACCOUNTING PRINCIPLES**

#### **2.1. Application of Part 3**

Part 3 of the Regulation generally applies to periods relating to financial years beginning on or after January 1, 2011. Part 3 refers to Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, which is IFRS incorporated into the Handbook, contained in Part I of the Handbook.

#### **2.2. Application of Part 4**

Part 4 of the Regulation generally applies to periods relating to financial years beginning before January 1, 2011. Part 4 refers to Canadian GAAP-Part V, which is generally accepted accounting principles determined with reference to Part V of the Handbook applicable to public enterprises. These are the pre-changeover accounting standards for public companies. Part V of the Handbook has differing requirements for public enterprises and non-public enterprises. The following are some of the significant differences in Canadian GAAP applicable to public enterprises compared to those applicable to non-public enterprises:

- (a) financial statements for public enterprises cannot be prepared using the differential reporting options as set out in Part V of the Handbook;
- (b) transition provisions applicable to enterprises other than public enterprises are not available; and
- (c) financial statements must include any additional disclosure requirements applicable to public enterprises.

### 2.3. IFRS in English and French

The Handbook provides IFRS in English and French. Both versions have equal status and effect under Canadian GAAP. Issuers, auditors, and other market participants may use either version to comply with the requirements in the Regulation.

### 2.4. Reference to accounting principles

Section 3.2 of the Regulation requires certain financial statements to be prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises. This section includes requirements for an unreserved statement of compliance with IFRS in annual financial statements, and an unreserved statement of compliance with International Accounting Standard 34 Interim Financial Reporting in interim financial reports. These provisions distinguish between the basis of preparation and disclosure requirements.

There are two options for referring to accounting principles in the applicable financial statements and, in the case of annual financial statements, accompanying auditor's reports referred to in section 3.3 of the Regulation:

- (a) refer only to IFRS in the notes to the financial statements and in the auditor's report, or
- (b) refer to both IFRS and Canadian GAAP in the notes to the financial statements and in the auditor's report.

### 2.5. IFRS as adopted by the IASB

The definition of IFRS in *Regulation 14-101 respecting Definitions* refers to standards and interpretations adopted by the International Accounting Standards Board. The definition does not extend to national accounting standards that are modified or adapted from IFRS, sometimes referred to as a "jurisdictional" version of IFRS.

### 2.6. Presentation and functional currencies

If financial statements comply with requirements contained in IFRS in International Accounting Standard 1 Presentation of Financial Statements and International Accounting Standard 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates relating to the disclosure of presentation currency and functional currency, then they will comply with section 3.5 of the Regulation.

### 2.7. Registrants' financial statements and interim financial information

Subsections 3.2(3) and (4) and paragraphs 3.15(a) and (b) of the Regulation mandate accounting for any investments in subsidiaries, jointly controlled entities and associates as specified for separate financial statements in International Accounting Standard 27 Consolidated and Separate Financial Statements (IAS 27). Separate financial statements are sometimes referred to as non-consolidated financial statements. These requirements apply regardless of whether a registrant meets the criteria set out in IAS 27 for not presenting consolidated financial statements. Paragraph 3.2(3)(b) also requires a registrant's annual financial statements to describe the financial reporting framework used to prepare the financial statements. The description should refer to the requirement to account for any investments in subsidiaries, jointly controlled entities and associates as specified for separate financial statements in IAS 27, even if the registrant does not have these types of investments. In addition, if annual financial statements for a year beginning in 2011 are prepared using the financial reporting framework permitted by subsection 3.2(4), the description of the framework should explain the lack of comparatives and the date of transition, as specified in paragraphs 3.2(4)(b) and (c).

The financial reporting frameworks prescribed by subsections 3.2(3) and (4) are Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises with specified differences.

Although these frameworks differ in specified ways from IFRS, the exceptions and exemptions included as Appendices in IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS 1) would be relevant for determining an opening statement of financial position at the date of transition to the financial reporting framework prescribed in subsection 3.2(3) or (4).

Subparagraph 3.3(1)(a)(iii) requires an auditor's report in the form specified by Canadian GAAS for an audit of financial statements prepared in accordance with a fair presentation framework. The financial reporting frameworks prescribed by subsections 3.2(3) and (4) are fair presentation frameworks.

Subsection 3.2(4) of the Regulation allows a registrant to file financial statements and interim financial information for periods relating to a financial year beginning in 2011 that exclude comparative information relating to the preceding year and to use a date of transition to the financial reporting framework that is the first day of the financial year beginning in 2011. When such a registrant prepares the comparative information for financial statements and interim financial information for periods relating to a financial year beginning in 2012, the registrant should consider whether it must adjust the comparative information in order to comply with subsection 3.2(3). Adjustments may be necessary if a registrant changes one or more accounting policies for its year beginning in 2012 compared to its year beginning in 2011.

## **2.8. Use of different accounting principles**

Subsection 3.2(5) of the Regulation requires financial statements to be prepared in accordance with the same accounting principles for all periods presented in the financial statements.

An issuer that is required to file, or include in a document that is filed, financial statements for three years can, except in the situation discussed in section 2.9 of this Policy Statement, choose to present two sets of financial statements. For example, if the earliest of the three financial years relates to a financial year beginning before January 1, 2010, the issuer should provide one set of financial statements that presents information for the most recent two years using the accounting principles in Part 3 of the Regulation and one set of financial statements that either:

- (a) presents information for a third and fourth year using the accounting principles in Part 4, or
- (b) presents information for a second and third year using the accounting principles in Part 4.

Note that under option (a), a fourth year not otherwise required would be included to satisfy the requirement in the issuer's GAAP for comparative financial statements. Under option (b), information for a second year would be presented in both sets of financial statements. This second year would be included in the most recent set of financial statements using accounting principles in Part 3 of the Regulation and also in the earliest set of financial statements using accounting principles in Part 4 of the Regulation.

If the accounting principles used for the earliest of the three financial years and the most recent two years differ, but both are acceptable in Part 3 of the Regulation, presentation of information for the earliest year would be similar to the example described above.

## **2.9. Date of transition to IFRS if financial statements include a transition year of less than nine months**

Subsection 4.8(6) of Regulation 51-102 ~~states~~ [and subsection 38\(4\) of Regulation 51-103 state](#) that if a transition year is less ~~than~~ [than](#) nine months in length, the reporting issuer must include comparative financial information for the transition year and old

financial year in its financial statements for its new financial year. Similarly, subsection 32.2(4) in Form 41-101F1 and Form 41-101F4 states that if an issuer changed its financial year end during any of the financial years referred to in section 32.2 and the transition year is less than nine months, the transition year is deemed not to be a financial year for purposes of the requirement to provide financial statements for a specified number of financial years in section 32.2.

If an issuer's first set of annual financial statements with an unreserved statement of compliance with IFRS includes comparatives for both a transition year of less than nine months and the old financial year, the date of transition to IFRS should be the first day of the old financial year. Since subsection 3.2(5) of the Regulation requires financial statements to be prepared in accordance with the same accounting principles for all periods presented in the financial statements, a date of transition to IFRS using the first day of the transition year would not be appropriate.

## **2.10. Acceptable Accounting Principles**

Readers are likely to assume that financial information disclosed in a news release is prepared on a basis consistent with the accounting principles used to prepare the issuer's most recently filed financial statements. To avoid misleading readers, an issuer should alert readers if financial information in a news release is prepared using accounting principles that differ from those used to prepare an issuer's most recently filed financial statements or includes non-GAAP financial measures discussed in CSA Staff Notice 52-306 *Non-GAAP Financial Measures*.

## **2.11. Financial statements for a reverse takeover or capital pool company acquisition**

Subsection 8.1(2) of Regulation 51-102 states that Part 8 of that rule does not apply to a transaction that is a reverse takeover and subsection 22(5) of Regulation 51-103 states that section 22 of that rule does not apply to a transaction that is a restructuring transaction. Similarly, subsection 35.1(1) in both Form 41-101F1 and Form 41-101F4 indicates that item 35 of ~~that Form~~ those forms does not apply to a completed or proposed transaction that was or will be accounted for as a reverse takeover. Therefore, if a document includes financial statements for a reverse takeover acquirer, as defined in Regulation 51-102, 102 and Regulation 51-103, for a period prior to completion of the reverse takeover, section 3.11 of the Regulation does not apply to the financial statements. Such financial statements must comply with section 3.2, 3.7, 3.9, 4.2, 4.7 or 4.9 of the Regulation as applicable.

Paragraph 32.1(b) of Form 41-101F1 ~~indicates~~ and paragraph 32.1(1)(b) of Form 41-101F4 indicate that financial statements of an issuer required under Item 32 of ~~that Form~~ those forms include the financial statements of a business acquired or business proposed to be acquired by the issuer if a reasonable investor would regard the primary business of the issuer upon completion of the acquisition to be the acquired business or business proposed to be acquired. Consistent with this provision, if a capital pool company acquires or proposes to acquire a business, regardless of whether or not the transaction will be accounted for as a reverse takeover, financial statements for the acquired business or business proposed to be acquired must comply with section 3.2, 3.7, 3.9, 4.2, 4.7 or 4.9 of the Regulation as applicable.

## **2.12. Acquisition statements prepared using Canadian GAAP applicable to private enterprises**

Paragraph 3.11(1)(f) of the Regulation permits acquisition statements to be prepared using Canadian GAAP applicable to private enterprises, which is Canadian accounting standards for private enterprises in Part II of the Handbook.



### **2.13. Conditions for acquisition statements prepared using Canadian GAAP applicable to private enterprises**

Paragraph 3.11(1)(f) of the Regulation specifies certain conditions for the use of Canadian GAAP applicable to private enterprises. One of these conditions, in subparagraph 3.11(1)(f)(ii), is that financial statements for the business were not previously prepared in accordance with any of the accounting principles specified in paragraphs 3.11(1)(a) through (e) for the periods presented in the acquisition statements. Paragraph 3.11(1)(a) refers to Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, which is IFRS incorporated into the Handbook contained in Part I of the Handbook. The condition in subparagraph 3.11(1)(f)(ii) does not preclude Canadian GAAP - Part V, as defined in section 4.1 of the Regulation.

### **2.14. Acquisition statements prepared using Canadian GAAP applicable to private enterprises that include a reconciliation to the issuer's GAAP**

If acquisition statements included in a document filed by an issuer that is not a venture issuer ~~and not~~, an IPO venture issuer, a senior unlisted issuer or an IPO senior unlisted issuer are prepared using Canadian GAAP applicable to private enterprises, the reconciliation requirement in subparagraph 3.11(1)(f)(iv) applies.

For each difference presented in the quantified reconciliation that relates to measurement, clause 3.11(1)(f)(iv)(C) requires disclosure and discussion of the material inputs or assumptions underlying the measurement of the relevant amount computed in accordance with the issuer's GAAP, consistent with the disclosure requirements of the issuer's GAAP. If the relevant amount was measured using a valuation technique, disclose the valuation technique, and disclose and discuss the inputs used. If changing one or more of the inputs to reasonably possible alternative assumptions would change the measurement significantly, a discussion of that fact and the effect of the changes on the measurement would facilitate readers' understanding of the measurement.

Clause 3.11(1)(f)(iv)(C) does not require disclosure and discussion of all the disclosure elements identified in the issuer's GAAP that relate to a difference presented in the reconciliation. As well, the clause does not require disclosure of information not required by the issuer's GAAP.

As an example of the disclosure required by clause 3.11(1)(f)(iv)(C), if the issuer's GAAP is IFRS and the relevant amount is share based payments measured using an option pricing model, disclose the option pricing model used and the inputs used in the model (i.e., weighted average share price, exercise price, expected volatility, option life, expected dividends, risk-free interest rate and any other inputs to the model). Also, discuss how expected volatility was determined and how any other features of the option grant (e.g., market condition) were incorporated into the measurement of the relevant amount.

If acquisition statements are carve-out statements prepared in accordance with Canadian GAAP for private enterprises, as discussed in section 2.18 of this Policy Statement, subparagraph 3.11(6)(d)(iii) requires reconciliation information for ~~non-issuers that are not~~ venture issuers or senior unlisted issuers similar to that required by subparagraph 3.11(1)(f)(iv). The above guidance on subparagraph 3.11(1)(f)(iv) also applies to subparagraph 3.11(6)(d)(iii).

### **2.15. Acquisition statements prepared using Canadian GAAP applicable to private enterprises that include a reconciliation to IFRS**

If the reconciliation requirement in subparagraph 3.11(1)(f)(iv) applies, and the issuer's GAAP requires the annual financial statements to include an explicit and unreserved statement of compliance with IFRS, the reconciliation information in annual and interim acquisition statements must address material differences between Canadian GAAP applicable to private enterprises and IFRS that relate to recognition, measurement and presentation.



Consistent with IFRS requirements, for the purpose of preparing the reconciliation information required by subparagraph 3.11(1)(f)(iv), the date of transition to IFRS would be the first day of the earliest period for which comparative information is presented in the annual acquisition statements. For example, if annual acquisition statements present information for the most recently completed financial year and the comparative year, the date of transition to IFRS would be the first day of the comparative year.

Also consistent with IFRS, for the purpose of preparing the reconciliation, IFRS 1 would be applied to determine the opening IFRS statement of financial position at the date of transition to IFRS. The exceptions and exemptions included as Appendices in IFRS 1 would be relevant for determining the entity's statement of financial position at the date of transition to IFRS.

The opening IFRS statement of financial position is the starting point for identifying material differences from Canadian GAAP applicable to private enterprises. Although an opening IFRS statement of financial position must be prepared in order to prepare the information required by subparagraph 3.11(1)(f)(iv), that subparagraph does not require disclosure of the opening IFRS statement of financial position. Similarly, that subparagraph does not require disclosure of differences relating to equity as at the date of transition to IFRS.

As discussed in section 2.14 of this Policy Statement, clause 3.11(1)(f)(iv)(C) does not require disclosure and discussion of all the disclosure elements identified in the issuer's GAAP that relate to a difference presented in the reconciliation. Therefore, it would be inappropriate to include an explicit and unreserved statement of compliance with IFRS in acquisition statements that include reconciliation information for material differences between Canadian GAAP applicable to private enterprises and IFRS.

#### **2.16. Acquisition statements prepared using Canadian GAAP applicable to private enterprises that do not include a reconciliation to the issuer's GAAP**

If acquisition statements included in a document filed by a venture issuer ~~or~~ an IPO venture issuer, a senior unlisted issuer or an IPO senior unlisted issuer are prepared using Canadian GAAP applicable to private enterprises, the reconciliation requirements in subparagraph 3.11(1)(f)(iv) do not apply. However, subsection 3.14(1) requires pro forma financial statements to be prepared using accounting policies that are permitted by the issuer's GAAP and would apply to the information presented in the pro forma financial statements if that information were included in the issuer's financial statements for the same time. *Policy Statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* provides further guidance on preparation of pro forma financial statements in this circumstance.

#### **2.17. Acquisition statements that are an operating statement**

Subsection 3.11(5) requires the line items in an operating statement to be prepared in accordance with accounting policies that comply with the accounting policies permitted by one of Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, IFRS, U.S. GAAP, or Canadian GAAP applicable to private enterprises. For the purpose of preparing the operating statement, the exceptions and exemptions included as Appendices in IFRS 1 would be relevant for determining the opening statement of financial position at the date of transition to IFRS.

#### **2.18. Acquisition statements that are carve-out financial statements**

Subsection 3.11(6) specifies the financial reporting framework required for acquisition statements that are based on information from the financial records of another entity whose operations included the acquired business or the business to be acquired, and there are no separate financial records for the business. Such financial statements are commonly referred to as "carve-out" financial statements. Subsection 3.11(6) requires

carve-out financial statements to be prepared in accordance with one of Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, IFRS, U.S. GAAP, or Canadian GAAP applicable to private enterprises, and in each case include specified line items. For carve-out financial statements prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises or IFRS, the exceptions and exemptions included as Appendices in IFRS 1 would be relevant for determining the opening statement of financial position at the date of transition to IFRS.

#### **2.19. Preparation of pro forma financial statements when there is a change in accounting principles**

Subsection 3.14(1) requires pro forma financial statements to be prepared using accounting policies that are permitted by the issuer's GAAP and would apply to the information presented in the pro forma financial statements if that information were included in the issuer's financial statement for the same period as that of the pro forma financial statements. If the accounting principles used to prepare an issuer's most recent annual financial statements differ from the accounting principles used to prepare the issuer's interim financial report for a subsequent period, subsection 3.14(3) provides an issuer the option of preparing its annual pro forma income statement using accounting policies that are permitted by the accounting principles used to prepare the interim financial report and would apply to the information presented in the pro forma income statement if that information were included in the interim financial report. In this case, the annual pro forma income statement should include adjustments to the amounts reported in the issuer's most recent statement of comprehensive income in order to restate the amounts on the basis of the accounting principles used to prepare the issuer's interim financial report. The pro forma income statement should present such adjustments separate from other adjustments relating to significant acquisitions.

If an issuer does not use the option provided by subsection 3.14(3), in order to avoid confusion, it would be appropriate to present the issuer's annual and interim pro forma financial statements as separate sets of pro forma financial statements.

#### **2.20. Reconciliation requirements for an SEC issuer**

If financial statements of an SEC issuer, other than acquisition statements, filed with or delivered to a securities regulatory authority or regulator are

- (a) for a financial year beginning before January 1, 2011,
- (b) prepared in accordance with U.S. GAAP, and
- (c) the SEC issuer previously filed or included in a prospectus financial statements prepared in accordance with Canadian GAAP - Part V,

then subsection 4.7(1) applies. Subsection 4.7(1) requires the notes of the first two sets of the SEC issuer's annual financial statements, and interim financial report during those first two years, to provide reconciling information between Canadian GAAP - Part V and U.S. GAAP that complies with subparagraphs 4.7(1)(a)(i) to (iii).

If an SEC issuer's second set of annual financial statements after a change in accounting principles is for a financial year beginning after January 1, 2011, the reconciliation requirements in subsection 4.7(1) no longer apply. Financial statements for a financial year beginning after January 1, 2011 are required to be prepared in accordance with Part 3 of the Regulation, which does not include any reconciliation requirements when an SEC issuer changes its accounting principles.

## **PART 3 APPLICATION - AUDITING STANDARDS**

### **3.1. Auditor's Expertise**

The securities legislation in most jurisdictions prohibits a regulator or securities regulatory authority from issuing a receipt for a prospectus if it appears to the regulator or securities regulatory authority that a person who has prepared any part of the prospectus or is named as having prepared or certified a report used in connection with a prospectus is not acceptable.

### **3.2. Canadian Auditors for Canadian GAAP and GAAS Financial Statements**

A Canadian auditor is a person that is authorized to sign an auditor's report by the laws, and that meets the professional standards, of a jurisdiction of Canada. We would normally expect issuers and registrants incorporated or organized under the laws of Canada or a jurisdiction of Canada, and any other issuer or registrant that is not a foreign issuer nor a foreign registrant, to engage a Canadian auditor to audit the issuer's or registrant's financial statements if those statements are prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises and will be audited in accordance with Canadian GAAS unless a valid business reason exists to use a non-Canadian auditor. A valid business reason would include a situation where the principal operations of the person and the essential books and records required for the audit are located outside of Canada.

### **3.3. Auditor Oversight**

In addition to the requirements in sections 3.4 and 4.4 of the Regulation, *Regulation 52-108 respecting Auditor Oversight* also contains certain requirements related to auditors and auditor reports.

### **3.4. Modification of opinion**

Part 5 of the Regulation permits the regulator or securities regulatory authority to grant exemptive relief from the Regulation, including the requirement that an auditor's report express an unmodified opinion. A modification of opinion includes a qualification of opinion, an adverse opinion, and a disclaimer of opinion. However, staff will generally recommend that relief not be granted if the modification of opinion or other similar communication is:

- (a) due to a departure from accounting principles permitted by the Regulation, or
- (b) due to a limitation in the scope of the auditor's examination that
  - (i) results in the auditor being unable to form an opinion on the financial statements as a whole,
  - (ii) is imposed or could reasonably be eliminated by management, or
  - (iii) could reasonably be expected to be recurring.

### **3.5. Identification of the financial reporting framework used to prepare an operating statement or carve-out financial statements**

Paragraph 3.12(2)(e) requires an auditor's report to identify the financial reporting framework used to prepare an operating statement or carve-out financial statements as addressed in subsections 3.11(5) and (6). To comply with this requirement, the auditor's report may identify the applicable requirement in the Regulation, and refer the reader's attention to the note in the operating statement or carve-out financial statements that describes the financial reporting framework.

**POLICY STATEMENT TO REGULATION 52-109 RESPECTING CERTIFICATION OF DISCLOSURE IN ISSUERS' ANNUAL AND INTERIM FILINGS**

**PART 1 GENERAL**

**1.1. Introduction and purpose**

*Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings* (the "Regulation") sets out disclosure and filing requirements for all reporting issuers, other than investment funds. The objective of these requirements is to improve the quality, reliability and transparency of annual filings, interim filings and other materials that issuers file or submit under securities legislation.

This Policy Statement describes how the provincial and territorial securities regulatory authorities intend to interpret and apply the provisions of the Regulation.

**1.2. Application to non-corporate entities**

The Regulation applies to both corporate and non-corporate entities. Where the Regulation or the Policy Statement refers to a particular corporate characteristic, such as the audit committee of the board of directors, the reference should be read to also include any equivalent characteristic of a non-corporate entity.

**1.3. Application to ~~venture~~senior unlisted issuers**

~~Venture~~Senior unlisted issuers should note that the guidance provided in Parts 5 through 14 of this Policy Statement is intended for issuers filing Form 52-109F1 and Form 52-109F2. Under Parts 4 and 5 of the Regulation ~~venture~~senior unlisted issuers are not required, but may elect, to use those Forms.

**1.4. Definitions**

For the purposes of the Policy Statement, "DC&P" means disclosure controls and procedures (as defined in the Regulation) and "ICFR" means internal control over financial reporting (as defined in the Regulation).

**1.5. Accounting terms**

The Regulation uses accounting terms that are defined or used in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises. In certain cases, some of those terms are defined differently in securities legislation. In deciding which meaning applies, you should consider that *Regulation 14-101 respecting Definitions* provides that a term used in the Regulation and defined in the securities statute of a local jurisdiction has the meaning given to it in the statute unless: (a) the definition in that statute is restricted to a specific portion of the statute that does not govern continuous disclosure; or (b) the context otherwise requires.

**1.6. Acceptable accounting principles other than Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises**

If an issuer is permitted under *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* to file financial statements in accordance with acceptable accounting principles other than Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, then the issuer may interpret any reference in the Regulation to a term or provision defined or used in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises as a reference to the corresponding term or provision in the other acceptable accounting principles.

### 1.7. Rate-regulated activities

If a qualifying entity is relying on the exemption in paragraph 5.4(1)(a) of *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards*, then the qualifying entity may interpret any reference in the Regulation to a term or provision defined or used in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises as a reference to the corresponding term or provision in Part V of the Handbook.

## PART 2 FORM OF CERTIFICATES

### 2.1. Prescribed wording

Parts 4 and 5 of the Regulation require the annual and interim certificates to be filed in the exact wording prescribed by the required form (including the form number and form title) without any amendment. Failure to do so will be a breach of the Regulation.

## PART 3 CERTIFYING OFFICERS

### 3.1. One individual acting as chief executive officer and chief financial officer

If only one individual is serving as the chief executive officer and chief financial officer of an issuer, or is performing functions similar to those performed by such officers, that individual may either:

(a) provide two certificates (one in the capacity of the chief executive officer and the other in the capacity of the chief financial officer); or

(b) provide one certificate in the capacity of both the chief executive officer and chief financial officer and file this certificate twice, once in the filing category for certificates of chief executive officers and once in the filing category for certificates of chief financial officers.

### 3.2. Individuals performing the functions of a chief executive officer or chief financial officer

(1) **No chief executive officer or chief financial officer** – If an issuer does not have a chief executive officer or chief financial officer, each individual who performs functions similar to those performed by a chief executive officer or chief financial officer must certify the annual filings and interim filings. If an issuer does not have a chief executive officer or chief financial officer, in order to comply with the Regulation the issuer will need to identify at least one individual who performs functions similar to those performed by a chief executive officer or chief financial officer, as applicable.

(2) **Management resides at underlying business entity level or external management company** – In the case of a reporting issuer where executive management resides at the underlying business entity level or in an external management company such as for an income trust (as described in *Policy Statement 41-201 respecting Income Trusts and Other Indirect Offerings*), the chief executive officer and chief financial officer of the underlying business entity or the external management company should generally be identified as individuals performing functions for the reporting issuer similar to a chief executive officer and chief financial officer.

(3) **Limited partnership** – In the case of a limited partnership reporting issuer with no chief executive officer and chief financial officer, the chief executive officer and chief financial officer of its general partner should generally be identified as individuals performing functions for the limited partnership reporting issuer similar to a chief executive officer and chief financial officer.

### 3.3. “New” certifying officers

An individual who is the chief executive officer or chief financial officer at the time that an issuer files annual and interim certificates is the individual who must sign a certificate.

Certain forms included in the Regulation require each certifying officer to certify that he or she has designed, or caused to be designed under his or her supervision, the issuer’s DC&P and ICFR. If an issuer’s DC&P and ICFR have been designed prior to a certifying officer assuming office, the certifying officer would:

- (a) review the design of the existing DC&P and ICFR after assuming office; and
  - (b) design any modifications to the existing DC&P and ICFR determined to be necessary following his or her review,
- prior to certifying the design of the issuer’s DC&P and ICFR.

## PART 4 FAIR PRESENTATION, FINANCIAL CONDITION AND RELIABILITY OF FINANCIAL REPORTING

### 4.1. Fair presentation of financial condition, financial performance and cash flows

(1) **Fair presentation not limited to issuer’s GAAP** – The forms included in the Regulation require each certifying officer to certify that an issuer’s financial statements (including prior period comparative financial information) and other financial information included in the annual or interim filings fairly present in all material respects the financial condition, financial performance and cash flows of the issuer, as of the date and for the periods presented.

This certification is not qualified by the phrase “in accordance with generally accepted accounting principles” which is typically included in audit reports accompanying annual financial statements. The forms specifically exclude this qualification to prevent certifying officers from relying entirely on compliance with the issuer’s GAAP in this representation, particularly as the issuer’s GAAP financial statements might not fully reflect the financial condition of the issuer. Certification is intended to provide assurance that the financial information disclosed in the annual filings or interim filings, viewed in its entirety, provides a materially accurate and complete picture that may be broader than financial reporting under the issuer’s GAAP. As a result, certifying officers cannot limit the fair presentation representation by referring to the issuer’s GAAP.

Although the concept of fair presentation as used in the annual and interim certificates is not limited to compliance with the issuer’s GAAP, this does not permit an issuer to depart from the issuer’s GAAP in preparing its financial statements. If a certifying officer believes that the issuer’s financial statements do not fairly present the issuer’s financial condition, the certifying officer should ensure that the issuer’s MD&A includes any necessary additional disclosure.

(2) **Quantitative and qualitative factors** – The concept of fair presentation encompasses a number of quantitative and qualitative factors, including:

- (a) selection of appropriate accounting policies;
- (b) proper application of appropriate accounting policies;
- (c) disclosure of financial information that is informative and reasonably reflects the underlying transactions; and
- (d) additional disclosure necessary to provide investors with a materially accurate and complete picture of financial condition, financial performance and cash flows.

#### **4.2. Financial condition**

The Regulation does not formally define financial condition. However, the term “financial condition” in the annual certificates and interim certificates reflects the overall financial health of the issuer and includes the issuer’s financial position (as shown on the statement of financial position) and other factors that may affect the issuer’s liquidity, capital resources and solvency.

#### **4.3. Reliability of financial reporting**

The definition of ICFR refers to the reliability of financial reporting and the preparation of financial statements for external purposes in accordance with the issuer’s GAAP. In order to have reliable financial reporting and financial statements to be prepared in accordance with the issuer’s GAAP, the amounts and disclosures in the financial statements must not contain any material misstatement.

### **PART 5 CONTROL FRAMEWORKS FOR ICFR**

#### **5.1. Requirement to use a control framework**

Section 3.4 of the Regulation requires an issuer to use a control framework in order to design the issuer’s ICFR. The framework used should be a suitable control framework that is established by a body or group that has followed due-process procedures, including the broad distribution of the framework for public comment.

Examples of suitable frameworks that an issuer could use to design ICFR are:

- (a) the Risk Management and Governance: Guidance on Control (COCO Framework), formerly known as Guidance of the Criteria of Control Board, published by The Canadian Institute of Chartered Accountants;
- (b) the Internal Control – Integrated Framework (COSO Framework) published by The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO); and
- (c) the Guidance on Internal Control (Turnbull Guidance) published by The Institute of Chartered Accountants in England and Wales.

A smaller issuer can also refer to Internal Control over Financial Reporting – Guidance for Smaller Public Companies published by COSO, which provides guidance to smaller public companies on the implementation of the COSO Framework.

In addition, IT Control Objectives for Sarbanes-Oxley published by the IT Governance Institute, might provide useful guidance for the design and evaluation of information technology controls that form part of an issuer’s ICFR.

#### **5.2. Scope of control frameworks**

The control frameworks referred to in section 5.1 include in their definition of “internal control” three general categories: effectiveness and efficiency of operations, reliability of financial reporting and compliance with applicable laws and regulations. ICFR is a subset of internal controls relating to financial reporting. ICFR does not encompass the elements of these control frameworks that relate to effectiveness and efficiency of an issuer’s operations or an issuer’s compliance with applicable laws and regulations, except for compliance with the applicable laws and regulations directly related to the preparation of financial statements.



## **PART 6 DESIGN OF DC&P AND ICFR**

### **6.1. General**

Most sections in this Part apply to the design of both DC&P (DC&P design) and ICFR (ICFR design); however, some sections provide specific guidance relating to DC&P design or ICFR design. The term “design” in this context generally includes both developing and implementing the controls, policies and procedures that comprise DC&P and ICFR. This Policy Statement often refers to such controls, policies and procedures as the “components” of DC&P and ICFR.

A control, policy or procedure is implemented when it has been placed in operation. An evaluation of effectiveness does not need to be performed to assess whether the control, policy or procedure is operating as intended in order for it to be placed in operation.

### **6.2. Overlap between DC&P and ICFR**

There is a substantial overlap between the definitions of DC&P and ICFR. However, some elements of DC&P are not subsumed within the definition of ICFR and some elements of ICFR are not subsumed within the definition of DC&P. For example, an issuer’s DC&P should include those elements of ICFR that provide reasonable assurance that transactions are recorded as necessary to permit the preparation of financial statements in accordance with the issuer’s GAAP. However, the issuer’s DC&P might not include certain elements of ICFR, such as those pertaining to the safeguarding of assets.

### **6.3. Reasonable assurance**

The definition of DC&P includes reference to reasonable assurance that information required to be disclosed by the issuer in its annual filings, interim filings or other reports filed or submitted by it under securities legislation is recorded, processed, summarized and reported within the time periods specified in securities legislation. The definition of ICFR includes the phrase “reasonable assurance regarding the reliability of financial reporting and the preparation of financial statements for external purposes in accordance with the issuer’s GAAP”. In this Part the term “reasonable assurance” refers to one or both of the above uses of this term.

Reasonable assurance is a high level of assurance, but does not represent absolute assurance. DC&P and ICFR cannot provide absolute assurance due to their inherent limitations. Each involves diligence and compliance and is subject to lapses in judgment and breakdowns resulting from human error. As a result of these limitations, DC&P and ICFR cannot prevent or detect all errors or intentional misstatements resulting from fraudulent activities.

The terms “reasonable”, “reasonably” and “reasonableness” in the context of the Regulation do not imply a single conclusion or methodology, but encompass a range of potential conduct, conclusions or methodologies upon which certifying officers may base their decisions.

### **6.4. Judgment**

The Regulation does not prescribe specific components of DC&P or ICFR or their degree of complexity. Certifying officers should design the components and complexity of DC&P and ICFR using their judgment, acting reasonably, giving consideration to various factors particular to an issuer, including its size, nature of business and complexity of operations.

### **6.5. Delegation permitted in certain cases**

Section 3.1 of the Regulation requires a ~~non-venture~~ [senior listed](#) issuer to establish and maintain DC&P and ICFR. Employees or third parties, supervised by the certifying



officers, may conduct the design of the issuer's DC&P and ICFR. Such employees should individually and collectively have the necessary knowledge, skills, information and authority to design the DC&P and ICFR for which they have been assigned responsibilities. Nevertheless, certifying officers of the issuer must retain overall responsibility for the design and resulting MD&A disclosure concerning the issuer's DC&P and ICFR.

#### 6.6. Risk considerations for designing DC&P and ICFR

(1) **Approaches to consider for design** – The Regulation does not prescribe the approach certifying officers should use to design the issuer's DC&P or ICFR. However, we believe that a top-down, risk-based approach is an efficient and cost-effective approach that certifying officers should consider. This approach allows certifying officers to avoid unnecessary time and effort designing components of DC&P and ICFR that are not required to obtain reasonable assurance. Alternatively, certifying officers might use some other approach to design, depending on the issuer's size, nature of business and complexity of operations.

(2) **Top-down, risk-based approach** – Under a top-down, risk-based approach to designing DC&P and ICFR certifying officers first identify and assess risks faced by the issuer in order to determine the scope and necessary complexity of the issuer's DC&P or ICFR. A top-down, risk-based approach helps certifying officers to focus their resources on the areas of greatest risk and avoid expending unnecessary resources on areas with little or no risk.

Under a top-down, risk-based approach, certifying officers initially consider risks without considering any existing controls of the issuer. Using this approach to design DC&P, the certifying officers identify the risks that could, individually or in combination with others, reasonably result in a material misstatement in its annual filings, interim filings or other reports filed or submitted by it under securities legislation. Using this approach to design ICFR, the certifying officers identify those risks that could, individually or in combination with others, reasonably result in a material misstatement of the financial statements (financial reporting risks). A material misstatement includes misstatements due to error, fraud or omission in disclosure.

Identifying risks involves considering the size and nature of the issuer's business and the structure and complexity of business operations. If an issuer has multiple locations or business units, certifying officers initially identify the risks that could reasonably result in a material misstatement and then consider the significance of these risks at individual locations or business units. If the officers identify a risk that could reasonably result in a material misstatement, but the risk is either adequately addressed by controls, policies or procedures that operate centrally or is not present at an individual location or business unit, then certifying officers do not need to focus their resources at that location or business unit to address the risk.

For the design of DC&P, the certifying officers assess risks for various types and methods of disclosure. For the design of ICFR, identifying risks involves identifying significant accounts and disclosures and their relevant assertions. After identifying risks that could reasonably result in a material misstatement, the certifying officers then ensure that the DC&P and ICFR designs include controls, policies and procedures to address each of the identified risks.

(3) **Fraud risk** – When identifying risks, certifying officers should explicitly consider the vulnerability of the entity to fraudulent activity (e.g., fraudulent financial reporting and misappropriation of assets). Certifying officers should consider how incentives (e.g., compensation programs) and pressures (e.g., meeting analysts' expectations) might affect risks, and what areas of the business provide opportunity for an individual to commit fraud. For the purposes of this Regulation, fraud would generally include an intentional act by one or more individuals among management, other employees, those charged with governance or third parties, involving the use of deception to obtain an unjust or illegal advantage. Although fraud is a broad legal concept, for the purposes of this Regulation, the certifying

officers should be concerned with fraud that could cause a material misstatement in the issuer's annual filings, interim filings or other reports filed or submitted under securities legislation.

(4) **Designing controls, policies and procedures** – If the certifying officers choose to use a top-down, risk-based approach, they design specific controls, policies and procedures that, in combination with an issuer's control environment, appropriately address the risks discussed in subsections (2) and (3).

If certifying officers choose to use an approach other than a top-down, risk-based approach, they should still consider whether the combination of the components of DC&P and ICFR that they have designed are a sufficient basis for the representations about reasonable assurance required in paragraph 5 of the certificates.

#### 6.7. Control environment

(1) **Importance of control environment** – An issuer's control environment is the foundation upon which all other components of DC&P and ICFR are based and influences the tone of an organization. An effective control environment contributes to the reliability of all other controls, processes and procedures by creating an atmosphere where errors or fraud are either less likely to occur, or if they occur, more likely to be detected. An effective control environment also supports the flow of information within the issuer, thus promoting compliance with an issuer's disclosure policies.

An effective control environment alone will not provide reasonable assurance that any of the risks identified will be addressed and managed. An ineffective control environment, however, can undermine an issuer's controls, policies and procedures designed to address specific risks.

(2) **Elements of a control environment** – A key element of an issuer's control environment is the attitude towards controls demonstrated by the board of directors, audit committee and senior management through their direction and actions in the organization. An appropriate tone at the top can help to develop a culture of integrity and accountability at all levels of an organization which support other components of DC&P and ICFR. The tone at the top should be reinforced on an ongoing basis by those accountable for the organization's DC&P and ICFR.

In addition to an appropriate tone at the top, certifying officers should consider the following elements of an issuer's control environment:

(a) *organizational structure of the issuer* – a structure which relies on established and documented lines of authority and responsibility may be appropriate for some issuers, whereas a structure which allows employees to communicate informally with each other at all levels may be more appropriate for some issuers;

(b) *management's philosophy and operating style* – a philosophy and style that emphasises managing risks with appropriate diligence and demonstrates receptiveness to negative as well as positive information will foster a stronger control environment;

(c) *integrity, ethics, and competence of personnel* – controls, policies and procedures are more likely to be effective if they are carried out by ethical, competent and adequately supervised employees;

(d) *external influences that affect the issuer's operations and risk management practices* – these could include global business practices, regulatory supervision, insurance coverage and legislative requirements; and

(e) *human resources policies and procedures* – an issuer's hiring, training, supervision, compensation, termination and evaluation practices can affect the quality of the issuer's workforce and its employees' attitudes towards controls.

(3) **Sources of information about the control environment** – The following documentation might provide useful information about an issuer's control environment:

- (a) written codes of conduct or ethics policies;
- (b) procedure manuals, operating instructions, job descriptions and training materials;
- (c) evidence that employees have confirmed their knowledge and understanding of items (a) and (b);
- (d) organizational charts that identify approval structures and the flow of information; and
- (e) written correspondence provided by an issuer's external auditor regarding the issuer's control environment.

#### **6.8. Controls, policies and procedures to include in DC&P design**

In order for DC&P to provide reasonable assurance that information required by securities legislation to be disclosed by an issuer is recorded, processed, summarized and reported within the required time periods, DC&P should generally include the following components:

- (a) written communication to an issuer's employees and directors of the issuer's disclosure obligations, including the purpose of disclosure and DC&P and deadlines for specific filings and other disclosure;
- (b) assignment of roles, responsibilities and authorizations relating to disclosure;
- (c) guidance on how authorized individuals should assess and document the materiality of information or events for disclosure purposes; and
- (d) a policy on how the issuer will receive, document, evaluate and respond to complaints or concerns received from internal or external sources regarding financial reporting or other disclosure issues.

An issuer might choose to include these components in a document called a disclosure policy. Part 6 of National Policy 51-201 Disclosure Standards encourages issuers to establish a written disclosure policy and discusses in more detail some of these components. For issuers that are subject to *Regulation 52-110 respecting Audit Committees* ("Regulation 52-110"), compliance with the regulation will also form part of the issuer's DC&P design.

#### **6.9. Controls, policies and procedures to include in ICFR design**

In order for ICFR to provide reasonable assurance regarding the reliability of financial reporting and the preparation of financial statements for external purposes in accordance with the issuer's GAAP, ICFR should generally include the following components:

- (a) controls for initiating, authorizing, recording and processing transactions relating to significant accounts and disclosures;
- (b) controls for initiating, authorizing, recording and processing non-routine transactions and journal entries, including those requiring judgments and estimates;
- (c) procedures for selecting and applying appropriate accounting policies that are in accordance with the issuer's GAAP;

- (d) controls to prevent and detect fraud;
- (e) controls on which other controls are dependent, such as information technology general controls; and
- (f) controls over the period-end financial reporting process, including controls over entering transaction totals in the general ledger, controls over initiating, authorizing, recording and processing journal entries in the general ledger and controls over recording recurring and non-recurring adjustments to the financial statements (e.g., consolidating adjustments and reclassifications).

#### **6.10. Identifying significant accounts and disclosures and their relevant assertions**

(1) **Significant accounts and disclosures and their relevant assertions** – As described in subsection 6.6(2) of the Policy Statement, a top-down, risk-based approach to designing ICFR involves identifying significant accounts and disclosures and the relevant assertions that affect each significant account and disclosure. This method assists certifying officers in identifying the risks that could reasonably result in a material misstatement in the issuer's financial statements and not all possible risks the issuer faces.

(2) **Identifying significant accounts and disclosures** – A significant account could be an individual line item on the issuer's financial statements, or part of a line item. For example, an issuer might present "net revenue", which represents a combination of "gross revenue" and "returns", but might identify "gross revenue" as a significant account. By identifying part of a line item as a significant account, certifying officers might be able to focus on balances that are subject to specific risks that can be separately identified.

A significant disclosure relating to the design of ICFR could be any form of disclosure included in the issuer's financial statements, or notes to the financial statements, that is presented in accordance with the issuer's GAAP. The identification of significant disclosures for the design of ICFR does not extend to the preparation of the issuer's MD&A or other similar financial information presented in a continuous disclosure filing other than financial statements.

(3) **Considerations for identifying significant accounts and disclosures** – A minimum threshold expressed as a percentage or a dollar amount could provide a reasonable starting point for evaluating the significance of an account or disclosure. However, certifying officers should use their judgment, taking into account qualitative factors, to assess accounts or disclosures for significance above or below that threshold. The following factors will be relevant when determining whether an account or disclosure is significant:

- (a) the size, nature and composition of the account or disclosure;
- (b) the risk of overstatement or understatement of the account or disclosure;
- (c) the susceptibility to misstatement due to errors or fraud;
- (d) the volume of activity, complexity and homogeneity of the individual transactions processed through the account or reflected in the disclosure;
- (e) the accounting and reporting complexities associated with the account or disclosure;
- (f) the likelihood (or possibility) of conditions that will give rise to significant contingent liabilities in the account or disclosure;
- (g) the existence of related party transactions; and

(h) the impact of the account on existing debt covenants.

(4) **Assertions** – Using a top-down, risk-based approach, the certifying officers identify those assertions for each significant account and disclosure that presents a risk that could reasonably result in a material misstatement in that significant account or disclosure. For each significant account and disclosure the following assertions could be relevant:

(a) existence or occurrence – whether assets or liabilities exist and whether transactions and events that have been recorded have occurred and pertain to the issuer;

(b) completeness – whether all assets, liabilities and transactions that should have been recorded have been recorded;

(c) valuation or allocation – whether assets, liabilities, equity, revenue and expenses have been included in the financial statements at appropriate amounts and any resulting valuation or allocation adjustments are appropriately recorded;

(d) rights and obligations – whether assets are legally owned by the issuer and liabilities are the obligations of the issuer; and

(e) presentation and disclosure – whether particular components of the financial statements are appropriately presented and described and disclosures are clearly expressed.

The certifying officers might consider assertions that differ from those listed above if the certifying officers determine that they have identified the pertinent risks in each significant account and disclosure that could reasonably result in a material misstatement.

(5) **Identifying relevant assertions for each significant account and disclosure** – To identify relevant assertions for each significant account and disclosure, the certifying officers determine the source of potential misstatements for each significant account or disclosure. When determining whether a particular assertion is relevant, the certifying officers would consider the nature of the assertion, the volume of transactions or data related to the assertion and the complexity of the underlying systems supporting the assertion. If an assertion does not present a risk that could reasonably result in a material misstatement in a significant account, it is likely not a relevant assertion.

For example, valuation might not be relevant to the cash account unless currency translation is involved; however, existence and completeness are always relevant. Similarly, valuation might not be relevant to the gross amount of the accounts receivable balance, but is relevant to the related allowance accounts.

(6) **Identifying controls, policies and procedures for relevant assertions** – Using a top-down, risk-based approach, the certifying officers design components of ICFR to address each relevant assertion. The certifying officers do not need to design all possible components of ICFR to address each relevant assertion, but should identify and design an appropriate combination of controls, policies and procedures to address all relevant assertions.

The certifying officers would consider the efficiency of evaluating an issuer's ICFR design when designing an appropriate combination of ICFR components. If more than one potential control, policy or procedure could address a relevant assertion, certifying officers could select the control, policy or procedure that would be easiest to evaluate (e.g., automated control vs. manual control). Similarly, if a control, policy or procedure can be designed to address more than one relevant assertion, then certifying officers could choose it rather than a control, policy or procedure that addresses only one relevant assertion. For example, the certifying officers would consider whether any entity-wide controls exist that adequately address more than one relevant assertion or improve the efficiency of evaluating operating effectiveness because such entity-wide controls negate the need to design and evaluate other components of ICFR at multiple locations or business units.

When designing a combination of controls, policies and procedures, the certifying officers should also consider how the components in subsection 6.7(2) of the Policy Statement interact with each other. For example, the certifying officers should consider how information technology general controls interact with controls, policies and procedures over initiating, authorizing, recording, processing and reporting transactions.

#### 6.11. ICFR design challenges

Key features of ICFR and related design challenges are described below.

(a) **Segregation of duties** – The term “segregation of duties” refers to one or more employees or procedures acting as a check and balance on the activities of another so that no one individual has control over all steps of processing a transaction or other activity. Assigning different people responsibility for authorizing transactions, recording transactions, reconciling information and maintaining custody of assets reduces the opportunity for any one employee to conceal errors or perpetrate fraud in the normal course of his or her duties. Segregating duties also increases the chance of discovering inadvertent errors early. If an issuer has few employees, a single employee may be authorized to initiate, approve and effect payment for transactions and it might be difficult to re-assign responsibilities to segregate those duties appropriately.

(b) **Board expertise** – An effective board objectively reviews management’s judgments and is actively engaged in shaping and monitoring the issuer’s control environment. An issuer might find it challenging to attract directors with the appropriate financial reporting expertise, objectivity, time, ability and experience.

(c) **Controls over management override** – An issuer might be dominated by a founder or other strong leader who exercises a great deal of discretion and provides personal direction to other employees. Although this type of individual can help an issuer meet its growth and other objectives, such concentration of knowledge and authority could allow the individual an opportunity to override established policies or procedures or otherwise reduce the likelihood of an effective control environment.

(d) **Qualified personnel** – Sufficient accounting and financial reporting expertise is necessary to ensure reliable financial reporting and the preparation of financial statements in accordance with the issuer’s GAAP. Some issuers might be unable to obtain qualified accounting personnel or outsourced expert advice on a cost-effective basis. Even if an issuer obtains outsourced expert advice, the issuer might not have the internal expertise to understand or assess the quality of the outsourced advice. If an issuer consults on technically complex accounting matters, this consultation alone is not indicative of a deficiency relating to the design of ICFR.

An issuer’s external auditor might perform certain services (e.g., income tax, valuation or internal audit services), where permitted by auditor independence rules, that provide skills which would otherwise be addressed by hiring qualified personnel or outsourcing expert advice from a party other than the external auditor. This type of arrangement should not be considered to be a component of the issuer’s ICFR design.

If an issuer identifies one or more of these ICFR design challenges, additional involvement by the issuer’s audit committee or board of directors could be a suitable compensating control or alternatively could mitigate risks that exist as a result of being unable to remediate a material weakness relating to the design challenge. The control framework the certifying officers use to design ICFR could include further information on these design challenges. See section 9.1 of the Policy Statement for a discussion of compensating controls versus mitigating procedures.

### 6.12. Corporate governance for internal controls

The board of directors of an issuer is encouraged to consider adopting a written mandate to explicitly acknowledge responsibility for the stewardship of the issuer, including responsibility for internal control and management information systems.

### 6.13. Maintaining design

Following their initial development and implementation of DC&P and ICFR, and prior to certifying design each quarter, certifying officers should consider:

- (a) whether the issuer faces any new risks and whether each design continues to provide a sufficient basis for the representations about reasonable assurance required in paragraph 5 of the certificates;
- (b) the scope and quality of ongoing monitoring of DC&P and ICFR, including the extent, nature and frequency of reporting the results from the ongoing monitoring of DC&P and ICFR to the appropriate levels of management;
- (c) the work of the issuer's internal audit function;
- (d) communication, if any, with the issuer's external auditors; and
- (e) the incidence of weaknesses in DC&P or material weaknesses in ICFR that have been identified at any time during the financial year.

### 6.14. Efficiency and effectiveness

In addition to the considerations set out in this Part that will assist certifying officers in appropriately designing DC&P and ICFR, other steps that certifying officers could take to enhance the efficiency and effectiveness of the designs are:

- (a) embedding DC&P and ICFR in the issuer's business processes;
- (b) implementing consistent policies and procedures and issuer-wide programs at all locations and business units;
- (c) including processes to ensure that DC&P and ICFR are modified to adapt to any changes in business environment; and
- (d) including procedures for reporting immediately to the appropriate levels of management any identified issues with DC&P and ICFR together with details of any action being undertaken or proposed to be undertaken to address such issues.

### 6.15. Documenting design

(1) **Extent and form of documentation for design** – The certifying officers should generally maintain documentary evidence sufficient to provide reasonable support for their certification of design of DC&P and ICFR. The extent of documentation supporting the certifying officers' design of DC&P and ICFR for each interim and annual certificate will vary depending on the certifying officers' assessment of risk, as discussed in section 6.6 of the Policy Statement, as well as the size and complexity of the issuer's DC&P and ICFR. The documentation might take many forms (e.g., paper documents, electronic, or other media) and could be presented in a number of different ways (e.g., policy manuals, process models, flowcharts, job descriptions, documents, internal memoranda, forms, etc). Certifying officers should use their judgment, acting reasonably, to determine the extent and form of documentation.

(2) **Documentation of the control environment** – To provide reasonable support for the certifying officers' design of DC&P and ICFR, the certifying officers should generally



document the key elements of an issuer's control environment, including those described in subsection 6.7(2) of the Policy Statement.

(3) **Documentation for design of DC&P** – To provide reasonable support for the certifying officers' design of DC&P, the certifying officers should generally document:

(a) the processes and procedures that ensure information is brought to the attention of management, including the certifying officers, in a timely manner to enable them to determine if disclosure is required; and

(b) the items listed in section 6.8 of the Policy Statement.

(4) **Documentation for design of ICFR** – To provide reasonable support for the certifying officers' design of ICFR, the certifying officers should generally document:

(a) the issuer's ongoing risk-assessment process and those risks which need to be addressed in order to conclude that the certifying officers have designed ICFR;

(b) how significant transactions, and significant classes of transactions, are initiated, authorized, recorded and processed;

(c) the flow of transactions to identify when and how material misstatements or omissions could occur due to error or fraud;

(d) a description of the controls over relevant assertions related to all significant accounts and disclosures in the financial statements;

(e) a description of the controls designed to prevent or detect fraud, including who performs the controls and, if applicable, how duties are segregated;

(f) a description of the controls over period-end financial reporting processes;

(g) a description of the controls over safeguarding of assets; and

(h) the certifying officers' conclusions on whether a material weakness relating to the design of ICFR exists at the end of the period.

## **PART 7 EVALUATING OPERATING EFFECTIVENESS OF DC&P AND ICFR**

### **7.1. General**

Most sections in this Part apply to both an evaluation of the operating effectiveness of DC&P (DC&P evaluation) and an evaluation of the operating effectiveness of ICFR (ICFR evaluation); however, some sections apply specifically to an ICFR evaluation.

### **7.2. Scope of evaluation of operating effectiveness**

The purpose of the DC&P and ICFR evaluations is to determine whether the issuer's DC&P and ICFR designs are operating as intended. To support a conclusion that DC&P or ICFR is effective, certifying officers should obtain sufficient appropriate evidence at the date of their assessment that the components of DC&P and ICFR that they designed, or caused to be designed, are operating as intended. Regardless of the approach the certifying officers use to design DC&P or ICFR, they could use a top-down, risk-based approach to evaluate DC&P or ICFR in order to limit the evaluation to those controls and procedures that are necessary to address the risks that might reasonably result in a material misstatement.



Form 52-109F1 requires disclosure of each material weakness relating to the operation of the issuer's ICFR. Therefore, the scope of the ICFR evaluation must be sufficient to identify any such material weaknesses.

### **7.3. Judgment**

The Regulation does not prescribe how the certifying officers should conduct their DC&P and ICFR evaluations. Certifying officers should exercise their judgment, acting reasonably, and should apply their knowledge and experience in determining the nature and extent of the evaluation.

### **7.4. Knowledge and supervision**

Form 52-109F1 requires the certifying officers to certify that they have evaluated, or supervised the evaluation of, the issuer's DC&P and ICFR. Employees or third parties, supervised by the certifying officers, may conduct the evaluation of the issuer's DC&P and ICFR. Such employees should individually and collectively have the necessary knowledge, skills, information and authority to evaluate the DC&P and ICFR for which they have been assigned responsibilities. Nevertheless, certifying officers must retain overall responsibility for the evaluation and resulting MD&A disclosure concerning the issuer's DC&P and ICFR.

Certifying officers should ensure that the evaluation is performed with the appropriate level of objectivity. Generally, the individuals who evaluate the operating effectiveness of specific controls or procedures should not be the same individuals who perform the specific controls or procedures. See section 7.10 of the Policy for guidance on self-assessments.

### **7.5. Use of external auditor or other third party**

The certifying officers might decide to use a third party to assist with their DC&P or ICFR evaluations. In these circumstances, the certifying officers should assure themselves that the individuals performing the agreed-upon evaluation procedures have the appropriate knowledge and ability to complete the procedures. The certifying officers should be actively involved in determining the procedures to be performed, the findings to be communicated and the manner of communication.

If an issuer chooses to engage its external auditor to assist the certifying officers in the DC&P and ICFR evaluations, the certifying officers should determine the procedures to be performed, the findings to be communicated and the manner of communication. The certifying officers should not rely on ICFR-related procedures performed and findings reported by the issuer's external auditor solely as part of the financial statement audit. However, if the external auditor is separately engaged to perform specified ICFR-related procedures, the certifying officers might use the results of those procedures as part of their evaluation even if the auditor uses those results as part of the financial statement audit.

If the issuer refers, in a continuous disclosure document, to an audit report relating to the issuer's ICFR, prepared by its external auditor, then it would be appropriate for the issuer to file a copy of the internal control audit report with its financial statements.

### **7.6. Evaluation tools**

Certifying officers can use a variety of tools to perform their DC&P and ICFR evaluations. These tools include:

- (a) certifying officers' daily interaction with the control systems;
- (b) walkthroughs;
- (c) interviews of individuals who are involved with the relevant controls;

- (d) observation of procedures and processes, including adherence to corporate policies;
- (e) reperformance; and
- (f) review of documentation that provides evidence that controls, policies or procedures have been performed.

Certifying officers should use a combination of tools for the DC&P and ICFR evaluations. Although inquiry and observation alone might provide an adequate basis for an evaluation of an individual control with a lower risk, they will not provide an adequate basis for the evaluation as a whole.

The nature, timing and extent of evaluation procedures necessary for certifying officers to obtain reasonable support for the effective operation of a component of DC&P or ICFR depends on the level of risk the component of DC&P or ICFR is designed to address. The level of risk for a component of DC&P or ICFR could change each year to reflect management's experience with a control's operation during the year and in prior evaluations.

#### **7.7. Certifying officers' daily interaction**

The certifying officers' daily interaction with their control systems provides them with opportunities to evaluate the operating effectiveness of the issuer's DC&P and ICFR during a financial year. This daily interaction could provide an adequate basis for the certifying officers' evaluation of DC&P or ICFR if the operation of controls, policies and procedures is centralized and involves a limited number of personnel. Reasonable support of such daily interaction would include memoranda, e-mails and instructions or directions from the certifying officers to other employees.

#### **7.8. Walkthroughs**

A walkthrough is a process of tracing a transaction from origination, through the issuer's information systems, to the issuer's financial reports. A walkthrough can assist certifying officers to confirm that:

- (a) they understand the components of ICFR, including those components relating to the prevention or detection of fraud;
- (b) they understand how transactions are processed;
- (c) they have identified all points in the process at which misstatements related to each relevant financial statement assertion could occur; and
- (d) the components of ICFR have been implemented.

#### **7.9. Reperformance**

(1) **General** – Reperformance is the independent execution of certain components of the issuer's DC&P or ICFR that were performed previously. Reperformance could include inspecting records whether internal (e.g., a purchase order prepared by the issuer's purchasing department) or external (e.g., a sales invoice prepared by a vendor), in paper form, electronic form or other media. The reliability of records varies depending on their nature, source and the effectiveness of controls over their production. An example of reperformance is inspecting whether the quantity and price information in a sales invoice agree with the quantity and price information in a purchase order, and confirming that an employee previously performed this procedure.

(2) **Extent of reperformance** – The extent of reperformance of a component of DC&P or ICFR is a matter of judgment for the certifying officers, acting reasonably. Components that are performed more frequently (e.g., controls for recording revenue) will generally require more testing than components that are performed less frequently (e.g., controls for monthly bank reconciliations). Components that are manually operated will likely require more rigorous testing than automated controls. Certifying officers could determine that they do not have to test every individual step comprising a control in order to conclude that the overall control is operating effectively.

(3) **Reperformance for each evaluation** – Certifying officers might find it appropriate to adjust the nature, extent and timing of reperformance for each evaluation. For example, in “year 1”, certifying officers might test information technology controls extensively, while in “year 2”, they could focus on monitoring controls that identify changes made to the information technology controls. Certifying officers should consider the specific risks the controls address when making these types of adjustments. It might also be appropriate to test controls at different interim periods, increase or reduce the number and types of tests performed or change the combination of procedures used in order to introduce unpredictability into the testing and respond to changes in circumstances.

#### 7.10. Self-assessments

A self-assessment is a walk-through or reperformance of a control, or another procedure to analyze the operation of controls, performed by an individual who might or might not be involved in operating the control. A self-assessment could be done by personnel who operate the control or members of management who are not responsible for operating the control. The evidence of operating effectiveness from self-assessment activities depends on the personnel involved and how the activities are conducted.

A self-assessment performed by personnel who operate the control would normally be supplemented with direct testing by individuals who are independent from the operation of the control being tested and who have an equal or higher level of authority. In these situations, direct testing of controls would be needed to corroborate evidence from the self-assessment since the self-assessment alone would not have a reasonable level of objectivity.

In some situations a certifying officer might perform a self-assessment and the certifying officer is involved in operating the control. Even if no other members of management independent from the operation of the control with equal or higher level of authority can perform direct testing, the certifying officer’s self-assessment alone would normally provide sufficient evidence since the certifying officer signs the annual certificate. In situations where there are two certifying officers and one is performing a self-assessment, it would be appropriate for the other certifying officer to perform direct testing of the control.

#### 7.11. Timing of evaluation

Form 52-109F1 requires certifying officers to certify that they have evaluated the effectiveness of the issuer’s DC&P and ICFR, as at the financial year end. Certifying officers might choose to schedule testing of some DC&P and ICFR components throughout the issuer’s financial year. However, since the evaluation is at the financial year end, the certifying officers will have to perform sufficient procedures to evaluate the operation of the components at year end.

Since some year-end procedures occur subsequent to the year end (e.g., financial reporting close process), some testing of DC&P and ICFR components could also occur subsequent to year-end. The timing of evaluation activities will depend on the risk associated with the components being evaluated, the tools used to evaluate the components, and whether the components being evaluated are performed prior to, or subsequent to, year end.

### **7.12. Extent of examination for each annual evaluation**

For each annual evaluation the certifying officers must evaluate those components of ICFR that, in combination, provide reasonable assurance regarding the reliability of financial reporting. For example, the certifying officers cannot decide to exclude components of ICFR for a particular process from the scope of their evaluation simply based on prior-year evaluation results. To have a reasonable basis for their assessment of the operating effectiveness of ICFR, the certifying officers must have sufficient evidence supporting operating effectiveness of all relevant components of ICFR as of the date of their assessment.

### **7.13. Documenting evaluations**

(1) Extent of documentation for evaluation – The certifying officers should generally maintain documentary evidence sufficient to provide reasonable support for their certification of a DC&P and ICFR evaluation. The extent of documentation used to support the certifying officers' evaluations of DC&P and ICFR for each annual certificate will vary depending on the size and complexity of the issuer's DC&P and ICFR. The extent of documentation is a matter of judgment for the certifying officers, acting reasonably.

(2) Documentation for evaluations of DC&P and ICFR – To provide reasonable support for a DC&P or ICFR evaluation the certifying officers should generally document:

(a) a description of the process the certifying officers used to evaluate DC&P or ICFR;

(b) how the certifying officers determined the extent of testing of the components of DC&P or ICFR;

(c) a description of, and results from applying, the evaluation tools discussed in sections 7.6 and 7.7 of the Policy Statement or other evaluation tools; and

(d) the certifying officers' conclusions about:

(i) the operating effectiveness of DC&P or ICFR, as applicable; and

(ii) whether a material weakness relating to the operation of ICFR existed as at the end of the period.

## **PART 8 USE OF A SERVICE ORGANIZATION OR SPECIALIST FOR AN ISSUER'S ICFR**

### **8.1. Use of a service organization**

An issuer might outsource a significant process to a service organization. Examples include payroll, production accounting for oil and gas companies, or other bookkeeping services. Based on their assessment of risks as discussed in subsection 6.6(2) of the Policy Statement, the certifying officers might identify the need for controls, policies and procedures relating to an outsourced process. In considering the design and evaluation of such controls, policies and procedures, the officers should consider whether:

(a) the service organization can provide a service auditor's report on the design and operation of controls placed in operation and tests of the operating effectiveness of controls at the service organization;

(b) the certifying officers have access to the controls in place at the service organization to evaluate the design and effectiveness of such controls; or

(c) the issuer has controls that might eliminate the need for the certifying officers to evaluate the design and effectiveness of the service organization's controls relating to the outsourced process.

### **8.2. Service auditor's reporting on controls at a service organization**

If a service auditor's report on controls placed in operation and tests of the operating effectiveness of controls is available, the certifying officers should evaluate whether the report provides them sufficient evidence to assess the design and effectiveness of controls relating to the outsourced process. The following factors will be relevant in evaluating whether the report provides sufficient evidence:

(a) the time period covered by the tests of controls and its relation to the as-of date of the certifying officers' assessment of the issuer's ICFR;

(b) the scope of the examination and applications covered and the controls tested; and

(c) the results of the tests of controls and the service auditor's opinion on the operating effectiveness of controls.

### **8.3. Elapsed time between date of a service auditor's report and date of certificate**

If a significant period of time has elapsed between the time period covered by the tests of controls in a service auditor's report and the date of the certifying officer's assessment of ICFR, the certifying officers should consider whether the service organization's controls have changed subsequent to the period covered by the service auditor's report. The service organization might communicate certain changes such as changes in its personnel or changes in reports or other data that it provides. Changes might also be indicated by errors identified in the service organization's processing. If the certifying officers identify changes in the service organization's controls, they should evaluate the effect of these changes and consider the need for additional procedures. These might include obtaining further information from the service organization, performing procedures at the service organization, or requesting that a service auditor perform specified procedures.

### **8.4. Indicators of a material weakness relating to use of a service organization**

There could be circumstances in which a service auditor's report is not available, the certifying officers do not have access to controls in place at the service organization and the certifying officers have not identified any compensating controls performed by the issuer. In these circumstances the inability to assess the service organization's controls, policies and procedures might represent a material weakness since the certifying officers might not have sufficient evidence to conclude whether the components of the issuer's ICFR at the service organization have been designed or are operating as intended.

### **8.5. Use of a specialist**

A specialist is a person or firm possessing expertise in specific subject matter. A reporting issuer might arrange for a specialist to provide certain specialized expertise such as actuarial services, taxation services or valuation services. Based on their assessment of risks as discussed in subsection 6.6(2) of the Policy Statement, the certifying officers might identify the need for the services provided by a specialist. The certifying officers should ensure the issuer has controls, policies or procedures in place relating to the source data and the reasonableness of the assumptions used to support the specialist's findings. The certifying officers should also consider whether the specialist has the necessary competence, expertise and integrity.

## **PART 9 MATERIAL WEAKNESS**

### **9.1. Identifying a deficiency in ICFR**

(1) **Deficiency relating to the design of ICFR** – A deficiency relating to the design of ICFR exists when:

- (a) necessary components of ICFR are missing from the design;
- (b) an existing component of ICFR is designed so that, even if the component operates as designed, the financial reporting risks would not be addressed; or
- (c) a component of ICFR has not been implemented and, as a result, the financial reporting risks have not been addressed.

Subsection 6.6(2) of the Policy Statement provides guidance on financial reporting risks.

(2) **Deficiency relating to the operation of ICFR** – A deficiency relating to the operation of ICFR exists when a properly designed component of ICFR does not operate as intended. For example, if an issuer's ICFR design requires two individuals to sign a cheque in order to authorize a cash disbursement and the certifying officers conclude that this process is not being followed consistently, the control may be designed properly but is deficient in its operation.

(3) **Compensating controls versus mitigating procedures** – If the certifying officers identify a component of ICFR that does not operate as intended they should consider whether there is a compensating control that addresses the financial reporting risks that the deficient ICFR component failed to address. If the certifying officers are unable to identify a compensating control, then the issuer would have a deficiency relating to the operation of ICFR.

In the process of determining whether there is a compensating control, the certifying officers might identify mitigating procedures which help to reduce the financial reporting risks that the deficient ICFR component failed to address, but do not meet the threshold of being a compensating control because:

- (a) the procedures only partially address the financial reporting risks or
- (b) the procedures are not designed by, or under the supervision of, the issuer's certifying officers, and thus may not represent an internal control.

In these circumstances, since the financial reporting risks are not addressed with an appropriate compensating control, the issuer would continue to have a deficiency relating to the operation of ICFR and would have to assess the significance of the deficiency. The issuer may have one or more mitigating procedures that reduce the financial reporting risks that the deficient ICFR component failed to address and may consider disclosure of those procedures, as discussed in section 9.7 of the Policy Statement. In disclosing these mitigating procedures in its MD&A, an issuer should not imply that the procedures eliminate the existence of a material weakness.

### **9.2. Assessing significance of deficiencies in ICFR**

If a deficiency or combination of deficiencies in the design or operation of one or more components of ICFR is identified, certifying officers should assess the significance of the deficiency, or combination of deficiencies, to determine whether a material weakness exists. Their assessment should generally include both qualitative and quantitative analyses.

Certifying officers evaluate the severity of a deficiency, or combination of deficiencies, by considering whether (a) there is a reasonable possibility that the issuer's

ICFR will fail to prevent or detect a material misstatement of a financial statement amount or disclosure; and (b) the magnitude of the potential misstatement resulting from the deficiency or deficiencies. The severity of a deficiency in ICFR does not depend on whether a misstatement has actually occurred but rather on whether there is a reasonable possibility that the issuer's ICFR will fail to prevent or detect a material misstatement on a timely basis.

### 9.3. Factors to consider when assessing significance of deficiencies in ICFR

(1) **Reasonable possibility of misstatement** – Factors that affect whether there is a reasonable possibility that a deficiency, or combination of deficiencies would result in ICFR not preventing or detecting in a timely manner a misstatement of a financial statement amount or disclosure, include, but are not limited to:

(a) the nature of the financial statement accounts, disclosures and assertions involved (e.g., related-party transactions involve greater risk);

(b) the susceptibility of the related asset or liability to loss or fraud (e.g., greater susceptibility increases risk);

(c) the subjectivity, complexity, or extent of judgment required to determine the amount involved (e.g., greater subjectivity, complexity, or judgment increases risk);

(d) the interaction or relationship of the control with other controls, including whether they are interdependent or address the same financial reporting risks;

(e) the interaction of the deficiencies (e.g., when evaluating a combination of two or more deficiencies, whether the deficiencies could affect the same financial statement amounts or disclosures); and

(f) the possible future consequences of the deficiency.

(2) **Magnitude of misstatement** – Various factors affect the magnitude of a misstatement that might result from a deficiency or deficiencies in ICFR. These factors include, but are not limited, to the following:

(a) the financial statement amounts or total of transactions relating to the deficiency; and

(b) the volume of activity in the account balance or class of transactions relating to the deficiency that has occurred in the current period or that is expected in future periods.

### 9.4. Indicators of a material weakness

It is a matter for the certifying officers' judgment whether the following situations indicate that a deficiency in ICFR exists and, if so, whether it represents a material weakness:

(a) identification of fraud, whether or not material, on the part of the certifying officers or other senior management who play a significant role in the issuer's financial reporting process;

(b) restatement of previously issued financial statements to reflect the correction of a material misstatement;

(c) identification by the issuer or its external auditor of a material misstatement in the financial statements in the current period in circumstances that indicate that the misstatement would not have been detected by the issuer's ICFR; and



(d) ineffective oversight of the issuer's external financial reporting and ICFR by the issuer's audit committee.

#### **9.5. Conclusions on effectiveness if a material weakness exists**

If the certifying officers identify a material weakness relating to the design or operation of ICFR existing as at the period-end date, the certifying officers could not conclude that the issuer's ICFR is effective. Certifying officers may not qualify their assessment by stating that the issuer's ICFR is effective subject to certain qualifications or exceptions unless the qualification pertains to one of the permitted scope limitations available in section 3.3 of the Regulation. As required by paragraph 6 in Form 52-109F1, the certifying officers must ensure the issuer has disclosed in the annual MD&A the certifying officers' conclusions about the effectiveness of ICFR at the financial year end.

#### **9.6. Disclosure of a material weakness**

(1) **Disclosure of a material weakness relating to the design of ICFR** – If the certifying officers become aware of a material weakness relating to the design of ICFR that existed at the end of the annual or interim period, the issuer's annual or interim MD&A must describe each material weakness relating to design, the impact of each material weakness on the issuer's financial reporting and its ICFR, and the issuer's current plans, if any, or any actions already undertaken, for remediating each material weakness as required by paragraph 5.2 of Form 52-109F1 and Form 52-109F2.

(2) **Disclosure of a material weakness relating to the operation of ICFR** – If the certifying officers become aware of a material weakness relating to the operation of ICFR that existed at the financial year end, the issuer's annual MD&A must describe each material weakness relating to operation, the impact of each material weakness on the issuer's financial reporting and its ICFR, and the issuer's current plans, if any, or any actions already undertaken, for remediating each material weakness as required by subparagraphs 6(b)(ii)(A), (B) and (C) of Form 52-109F1.

If a material weakness relating to the operation of ICFR continues to exist, the certifying officers should consider whether the deficiency initially relating to the operation of ICFR has become a material weakness relating to the design of ICFR that must be disclosed in the interim, as well as the annual MD&A under paragraph 5.2 of Form 52-109F1 and Form 52-109F2.

(3) **Description of a material weakness** – Disclosure pertaining to an identified material weakness should provide investors with an accurate and complete picture of the material weakness, including its effect on the issuer's ICFR. Issuers should consider providing disclosure in the annual or interim MD&A that allows investors to understand the cause of the material weakness and assess the potential impact on, and importance to, the financial statements of the identified material weakness. The disclosure will be more useful to investors if it distinguishes between those material weaknesses that may have a pervasive impact on ICFR from those material weaknesses that do not.

#### **9.7. Disclosure of remediation plans and actions undertaken**

If an issuer commits to a remediation plan to correct a material weakness relating to the design or operation of ICFR prior to filing a certificate, the annual or interim MD&A would describe the issuer's current plans, or any actions already undertaken, for remediating each material weakness.

Once an issuer has completed its remediation it would disclose information about the resulting change in the issuer's ICFR in its next annual or interim MD&A as required by paragraph 7 of Form 52-109F1 or paragraph 6 of Form 52-109F2.

If an issuer is unable to, or chooses not to, remediate a material weakness, but identifies mitigating procedures that reduce the impact of the material weakness on the



issuer's ICFR, then disclosure about these mitigating procedures could provide investors with an accurate and complete picture of the material weakness, including its effect on the issuer's ICFR. If an issuer does not plan to remediate the material weakness, regardless of whether there are mitigating procedures, the issuer would continue to have a material weakness that the issuer must disclose in the annual or interim MD&A.

## **PART 10 WEAKNESS IN DC&P THAT IS SIGNIFICANT**

### **10.1. Conclusions on effectiveness of DC&P if a weakness exists that is significant**

If the certifying officers identify a weakness relating to the design or operation of DC&P that is significant existing as at the period end date, the certifying officers could not conclude that the issuer's DC&P is effective. Certifying officers may not qualify their assessment by stating that the issuer's DC&P is effective subject to certain qualifications or exceptions unless the qualification pertains to one of the permitted scope limitations available in section 3.3 of the Regulation. A certifying officer could not conclude that the issuer's DC&P is effective if there is a deficiency, or combination of deficiencies, in DC&P such that there is a reasonable possibility that the issuer will not disclose material information required to be disclosed under securities legislation, within the time periods specified in securities legislation.

As required by paragraph 6(a) in Form 52-109F1, the certifying officers must ensure the issuer has disclosed in its annual MD&A the certifying officers' conclusions about the effectiveness of DC&P. The MD&A disclosure about the effectiveness of DC&P will be useful to investors if it discusses any identified weaknesses that are significant, whether the issuer has committed, or will commit, to a plan to remediate the identified weaknesses, and whether there are any mitigating procedures that reduce the risks that have not been addressed as a result of the identified weaknesses.

### **10.2. Interim certification of DC&P design if a weakness exists that is significant**

If the certifying officers identify a weakness in the design of DC&P that is significant at the time of filing an interim certificate, to provide reasonable context for their certifications of the design of DC&P, it would be appropriate for the issuer to disclose in its interim MD&A the identified weakness and any other information necessary to provide an accurate and complete picture of the condition of the design of the issuer's DC&P.

### **10.3. Certification of DC&P if a material weakness in ICFR exists**

As discussed in section 6.2 of the Policy Statement, there is a substantial overlap between the definitions of DC&P and ICFR. If the certifying officers identify a material weakness in the issuer's ICFR, this will almost always represent a weakness that is significant in the issuer's DC&P.

## **PART 11 REPORTING CHANGES IN ICFR**

### **11.1. Assessing the materiality of a change in ICFR**

Paragraph 7 of Form 52-109F1 and paragraph 6 of Form 52-109F2 require an issuer to disclose any change in the issuer's ICFR that has materially affected, or is reasonably likely to materially affect, the issuer's ICFR. A material change in ICFR might occur regardless of whether the change is being made to remediate a material weakness (e.g., a change from a manual payroll system to an automated payroll system). A change in an issuer's ICFR that was made to remediate a material weakness would generally be considered a material change in an issuer's ICFR.

## **PART 12     ROLE OF BOARD OF DIRECTORS AND AUDIT COMMITTEE**

### **12.1.   Board of directors**

Form 52-109F1 requires the certifying officers to represent that the issuer has disclosed in its annual MD&A certain information about the certifying officers' evaluation of the effectiveness of DC&P. Form 52-109F1 also requires the certifying officers to represent that the issuer has disclosed in its annual MD&A certain information about the certifying officers' evaluation of the effectiveness of ICFR. Under *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*, the board of directors must approve the issuer's annual MD&A, including the required disclosure concerning DC&P and ICFR, before it is filed. To provide reasonable support for the board of directors' approval of an issuer's MD&A disclosure concerning ICFR, including any material weaknesses, the board of directors should understand the basis upon which the certifying officers concluded that any particular deficiency or combination of deficiencies did or did not constitute a material weakness (see section 9.2 of the Policy Statement).

### **12.2.   Audit committee**

Regulation 52-110 requires the audit committee to review an issuer's financial disclosure and to establish procedures for dealing with complaints and concerns about accounting or auditing matters. Issuers subject to Regulation 52-110 should consider its specific requirements in designing and evaluating their DC&P and ICFR.

### **12.3.   Reporting fraud**

Paragraph 8 of Form 52-109F1 requires certifying officers to disclose to the issuer's auditors, the board of directors or the audit committee of the board of directors any fraud that involves management or other employees who have a significant role in the issuer's ICFR. Subsection 6.6(3) of the Policy Statement provides guidance on the term "fraud" for purposes of this Regulation.

Two types of intentional misstatements are (i) misstatements resulting from fraudulent financial reporting, which includes omissions of amounts or disclosures in financial statements to deceive financial statement users, and (ii) misstatements resulting from misappropriation of assets.

## **PART 13     CERTAIN LONG TERM INVESTMENTS**

### **13.1.   Underlying entities**

An issuer might have a variety of long term investments that affect how the certifying officers design and evaluate the effectiveness of the issuer's DC&P and ICFR. In particular, an issuer could have any of the following interests:

- (a) an interest in an entity that is a subsidiary which is consolidated in the issuer's financial statements;
- (b) an interest in an entity that is a special purpose entity (a SPE) which is consolidated in the issuer's financial statements;
- (c) an interest in an entity that is proportionately consolidated in the issuer's financial statements;
- (d) an interest in an entity that is accounted for using the equity method in the issuer's financial statements (an equity investment); or
- (e) an interest in an entity that is not accounted for by consolidation, proportionate consolidation or the equity method (a portfolio investment).

In this Part, the term entity is meant to capture a broad range of structures, including, but not limited to, corporations. The terms "consolidated", "subsidiary", "SPE", "proportionately consolidated", and "equity method" have the meaning ascribed to such terms under the issuer's GAAP. In this Part, the term "underlying entity" refers to one of the entities referred to in items (a) through (e) above.

### 13.2. Fair presentation

As discussed in section 4.1 of the Policy Statement, the concept of fair presentation is not limited to compliance with the issuer's GAAP. If the certifying officers believe that an issuer's financial statements do not fairly present its financial condition insofar as it relates to an underlying entity, the certifying officers should cause the issuer to provide additional disclosure in its MD&A.

### 13.3. Design and evaluation of DC&P and ICFR

(1) **Access to underlying entity** – The nature of an issuer's interest in an underlying entity will affect the certifying officer's ability to design and evaluate the effectiveness of the controls, policies and procedures carried out by the underlying entity.

*Subsidiary* – In the case of an issuer with an interest in a subsidiary, as the issuer controls the subsidiary, certifying officers will have sufficient access to the subsidiary to design and evaluate the effectiveness of the controls, policies and procedures carried out by the underlying entity.

*Proportionately consolidated entity or SPE* – In the case of an issuer with an interest in a proportionately consolidated entity or a SPE, certifying officers might not always have sufficient access to the underlying entity to design and evaluate the effectiveness of the controls, policies and procedures carried out by the underlying entity.

Whether the certifying officers have sufficient access to a proportionately consolidated entity or a SPE to design and evaluate the effectiveness of the controls, policies and procedures carried out by the underlying entity is a question of fact. The sufficiency of their access could depend on, among other things:

- (a) the issuer's percentage ownership of the underlying entity;
- (b) whether the other underlying entity owners are reporting issuers;
- (c) the nature of the relationship between the issuer and the operator of the underlying entity if the issuer is not the operator;
- (d) the terms of the agreement(s) governing the underlying entity; and
- (e) the date of creation of the underlying entity.

*Portfolio investment or equity investment* – In the case of an issuer with a portfolio investment or an equity investment, certifying officers will generally not have sufficient access to the underlying entity to design and evaluate the effectiveness of the controls, policies and procedures carried out by the underlying entity.

(2) **Access to an underlying entity in certain indirect offering structures** – In the case of certain indirect offering structures, including certain income trust and limited partnership offering structures, the issuer could have:

- (a) a significant equity interest in the underlying entity but not legally control the underlying entity, since legal control is retained by a third party (typically the party involved in establishing the indirect offering structure) or

(b) an equity interest in an underlying entity that represents a significant asset of the issuer and results in the issuer providing the issuer's equity holders with separate audited annual financial statements and interim financial reports prepared in accordance with the same accounting principles as the issuer's financial statements.

In these cases, we generally expect the trust indenture, limited partnership agreement or other constating documents to include appropriate terms ensuring the certifying officers will have sufficient access to the underlying entity to design and evaluate the effectiveness of the controls, policies and procedures carried out by the underlying entity.

(3) **Reasonable steps to design and evaluate** – Certifying officers should take all reasonable steps to design and evaluate the effectiveness of the controls, policies and procedures carried out by the underlying entity that provide the certifying officers with a basis for the representations in the annual and interim certificates. However, it is left to the discretion of the certifying officers, acting reasonably, to determine what constitutes “reasonable steps”.

If the certifying officers have access to the underlying entity to design the controls, policies and procedures discussed in subsection (2) and they are not satisfied with those controls, policies and procedures, the certifying officers should consider whether there exists a material weakness or a weakness in DC&P that is significant.

(4) **Disclosure of a scope limitation relating to a proportionately consolidated entity or SPE** – A scope limitation exists if the certifying officers would not have a reasonable basis for making the representations in the annual or interim certificates because they do not have sufficient access to a proportionately consolidated entity or SPE, as applicable, to design and evaluate the controls, policies and procedures carried out by that underlying entity.

When determining whether a scope limitation exists, certifying officers must initially consider whether one, or a combination of more than one, proportionately consolidated entity or SPE includes risks that could reasonably result in a material misstatement in the issuer's annual filings, interim filings or other reports. The certifying officers would consider such risks when the certifying officers first identify the risks faced by the issuer in order to determine the scope and necessary complexity of the issuer's DC&P or ICFR, as discussed in subsection 6.6(2) of the Policy Statement.

The certifying officers would disclose a scope limitation if one, or a combination of more than one, proportionately consolidated entity or SPE includes risks that could reasonably result in a material misstatement and the certifying officers do not have sufficient access to design and evaluate the controls, policies and procedures carried out by each underlying entity.

The certifying officers would not disclose a scope limitation if a proportionately consolidated entity or SPE, individually or in combination with another such entity, does not include risks that could reasonably result in a material misstatement.

The issuer must disclose in its MD&A a scope limitation and summary financial information about each underlying entity in accordance with section 3.3 of the Regulation. The summary financial information may be disclosed in aggregate or individually for each proportionately consolidated entity or SPE.

Meaningful summary financial information about an underlying entity, or combination of underlying entities, that is the subject of a scope limitation would include:

- (a) revenue;
- (b) profit or loss before discontinued operations;

- (c) profit or loss for the period; and

unless (i) the accounting principles used to prepare the financial statements of the underlying entity permit the preparation of its statement of financial position without classifying assets and liabilities between current and non-current, and (ii) the MD&A includes alternative meaningful financial information about the underlying entity, or combination of underlying entities, which is more appropriate to the underlying entity's industry,

- (d) current assets;
- (e) non-current assets;
- (f) current liabilities; and
- (g) non-current liabilities.

Meaningful disclosure about an underlying entity that is the subject of a scope limitation would also include any contingent liabilities and commitments for the proportionately consolidated entity or SPE.

**(5) Limited access to the underlying entity of a portfolio investment or equity investment** – Although the certifying officers may not have sufficient access to design and evaluate controls, policies and procedures carried out by the underlying entity of a portfolio investment or equity investment, the issuer's DC&P and ICFR should address the issuer's controls over its disclosure of material information relating to:

- (a) the carrying amount of the investment;
- (b) any dividends the issuer receives from the investment;
- (c) any impairment loss in the investment; and
- (d) if applicable, the issuer's share of any profit or loss from the equity investment.

**(6) Reliance on financial information of underlying entity** – In most cases, certifying officers will have to rely on the financial information reported by a proportionately consolidated entity, SPE or the underlying entity of an equity investment. In order to certify an issuer's annual or interim filings that include information regarding the issuer's investment in these underlying entities, the certifying officers should perform the following minimum procedures:

- (a) ensure that the issuer receives the underlying entity's financial information on a timely basis;
- (b) review the underlying entity's financial information to determine whether it has been prepared in accordance with the issuer's GAAP; and
- (c) review the underlying entity's accounting policies and evaluate whether they conform to the issuer's accounting policies.

## **PART 14 BUSINESS ACQUISITIONS**

### **14.1. Access to acquired business**

In many circumstances it is difficult for certifying officers to design or evaluate controls, policies and procedures carried out by an acquired business shortly after acquiring the business. In order to address these situations, paragraph 3.3(1)(c) of the Regulation permits an issuer to limit the scope of its design of DC&P and ICFR for a business that the

issuer acquired not more than 365 days before the end of the financial period to which the certificate relates. Generally this will result in an issuer limiting the scope of its design for a business acquisition for three interim certificates and one annual certificate.

#### 14.2. Disclosure of scope limitation

When determining whether a scope limitation exists, certifying officers must initially consider whether an acquired business includes risks that could reasonably result in a material misstatement in the issuer's annual filings, interim filings or other reports. The certifying officers would consider such risks when the certifying officers first identify the risks faced by the issuer in order to determine the scope and necessary complexity of the issuer's DC&P or ICFR, as discussed in subsection 6.6(2) of the Policy Statement. If the certifying officers limit the scope of their design of DC&P and ICFR for a recent business acquisition, this scope limitation and summary financial information about the business must be disclosed in the issuer's MD&A in accordance with section 3.3 of the Regulation and paragraph 5.3 in Form 52-109F1, or 52-109F2 as applicable. Meaningful summary financial information about the acquired business would include:

- (a) revenue;
- (b) profit or loss before discontinued operations;
- (c) profit or loss for the period; and

unless (i) the accounting principles used to prepare the financial statements of the acquired business permit the preparation of its statement of financial position without classifying assets and liabilities between current and non-current, and (ii) the MD&A includes alternative meaningful financial information about the acquired business which is more appropriate to the acquired business' industry,

- (d) current assets;
- (e) non-current assets;
- (f) current liabilities; and
- (g) non-current liabilities.

Meaningful disclosure about the acquired business would also include the issuer's share of any contingent liabilities and commitments, which arise as a result of the acquisition. In the case of related businesses, as defined in NI 51-102, the issuer may present the summary financial information about the businesses on a combined basis.

### PART 15 ~~VENTURE~~SENIOR UNLISTED ISSUER BASIC CERTIFICATES

#### 15.1. ~~Venture~~Senior unlisted issuer basic certificates

Many ~~venture~~senior unlisted issuers have few employees and limited financial resources which make it difficult for them to address the challenges described in section 6.11 of the Policy Statement. As a result, many ~~venture~~senior unlisted issuers are unable to design DC&P and ICFR without (i) incurring significant additional costs, (ii) hiring additional employees, or (iii) restructuring the board of directors and audit committee. Since these inherent limitations exist for many ~~venture~~senior unlisted issuers, the required forms of certificate for ~~venture~~senior unlisted issuers are Forms 52-109~~FV~~SU1 and 52-109~~FV~~SU2. These forms do not include representations relating to the establishment and maintenance of DC&P and ICFR.

Although Forms 52-109~~FV~~SU1 and 52-109~~FV~~SU2 are the required forms for ~~venture~~senior unlisted issuers, a ~~venture~~senior unlisted issuer may elect to file Forms 52-

109F1 or 52-109F2, which include representations regarding the establishment and maintenance of DC&P and ICFR.

Certifying officers of a ~~non-venture~~senior listed issuer are not permitted to use Forms 52-109FVSU1 and 52-109FVSU2. Although a ~~non-venture~~senior listed issuer may face similar challenges in designing its ICFR, such as those described in section 6.11 of the Policy Statement, the issuer is still required to file Forms 52-109F1 and 52-109F2 and disclose in the MD&A a description of each material weakness existing at the end of the financial period.

#### 15.2. Note to reader included in ~~venture~~senior unlisted issuer basic certificates

Forms 52-109FVSU1 and 52-109FVSU2 include a note to reader that clarifies the responsibility of certifying officers and discloses that inherent limitations on the ability of certifying officers of a ~~venture~~senior unlisted issuer to design and implement on a cost effective basis DC&P and ICFR may result in additional risks to the quality, reliability, transparency and timeliness of interim and annual filings and other reports provided under securities legislation.

#### 15.3. Voluntary disclosure regarding DC&P and ICFR

If a ~~venture~~senior unlisted issuer files Form 52-109FVSU1 or 52-109FVSU2, it is not required to discuss in its annual or interim MD&A the design or operating effectiveness of DC&P or ICFR. If a ~~venture~~senior unlisted issuer files Form 52-109FVSU1 or 52-109FVSU2 and chooses to discuss in its annual or interim MD&A or other regulatory filings the design or operation of one or more components of its DC&P or ICFR, it should also consider disclosing in the same document that:

(a) the ~~venture~~senior unlisted issuer is not required to certify the design and evaluation of the issuer's DC&P and ICFR and has not completed such an evaluation; and

(b) inherent limitations on the ability of the certifying officers to design and implement on a cost effective basis DC&P and ICFR for the issuer may result in additional risks to the quality, reliability, transparency and timeliness of interim and annual filings and other reports provided under securities legislation.

A selective discussion in a ~~venture~~senior unlisted issuer's MD&A about one or more components of a ~~venture~~senior unlisted issuer's DC&P or ICFR without these accompanying statements will not provide transparent disclosure of the state of the ~~venture~~senior unlisted issuer's DC&P or ICFR.

### PART 16 CERTIFICATION REQUIREMENTS FOR A NEW REPORTING ISSUER AND AN ISSUER THAT BECOMES A ~~NON-VENTURE~~SENIOR LISTED ISSUER

#### 16.1. Certification requirements after becoming a ~~non-venture~~senior listed issuer

Sections 4.5 and 5.5 of the Regulation permit an issuer that becomes a ~~non-venture~~senior listed issuer to file Forms 52-109F1 – IPO/RTO and 52-109F2 – IPO/RTO for the first certificate that the issuer is required to file under this Regulation, for a financial period that ends after the issuer becomes a ~~non-venture~~senior listed issuer. If, subsequent to becoming a ~~non-venture~~senior listed issuer, the issuer is required to file an annual or interim certificate for a period that ended while it was a ~~venture~~senior unlisted issuer, the required form of certificate for that annual or interim filing is Form 52-109FVSU1 or 52-109FVSU2.



## **PART 17 EXEMPTIONS**

### **17.1. Issuers that comply with U.S. laws**

Some Canadian issuers that comply with U.S. laws might choose to prepare two sets of financial statements and file financial statements in Canada with accounting principles that differ from those that are filed or furnished in the U.S. For example, an issuer may file U.S. GAAP financial statements in the U.S. and financial statements using another acceptable form of accounting principles in Canada. In order to ensure that the financial statements filed in Canada are certified (under either the Regulation or SOX 302 Rules), those issuers will not have recourse to the exemptions in sections 8.1 and 8.2 of the Regulation.

## **PART 18 LIABILITY FOR CERTIFICATES CONTAINING MISREPRESENTATIONS**

### **18.1. Liability for certificates containing misrepresentations**

A certifying officer providing a certificate containing a misrepresentation potentially could be subject to quasi-criminal, administrative or civil proceedings under securities law.

A certifying officer providing a certificate containing a misrepresentation could also potentially be subject to private actions for damages either at common law or, in Québec, under civil law, or under the statutory civil liability regimes in certain jurisdictions.

## **PART 19 TRANSITION**

### **19.1. Representations regarding DC&P and ICFR following the transition periods**

If an issuer files an annual certificate in Form 52-109F1 or an interim certificate in Form 52-109F2 that includes representations regarding DC&P or ICFR, these representations would not extend to the prior period comparative information included in the annual filings or interim filings if:

- (a) the prior period comparative information was previously the subject of certificates that did not include these representations; or
- (b) no certificate was required for the prior period.

### **19.2. Application of Amendments**

The amendments to the Regulation and this Policy Statement which came into effect on January 1, 2011 only apply to annual filings and interim filings for periods relating to financial years beginning on or after January 1, 2011.

## **PART 20 CERTIFICATION OF REVISED OR RESTATED ANNUAL OR INTERIM FILINGS**

### **20.1. Certification of revised or restated annual or interim filings**

If an issuer files a revised or restated continuous disclosure document that was originally certified as part of its annual or interim filings, the certifying officers would need to file Form 52-109F1R or Form 52-109F2R. These certificates would be dated the same date the certificate is filed and filed on the same date as the revised or restated continuous disclosure document.



**20.2. Disclosure considerations if an issuer revises or restates a continuous disclosure document**

If an issuer determines that it needs to revise or restate previously issued financial statements, the issuer should consider whether its original disclosures regarding the design or operating effectiveness of ICFR are still appropriate and should modify or supplement its original disclosure to include any other material information that is necessary for such disclosures not to be misleading in light of the revision or restatement.

Similarly, if an issuer determines that it needs to revise or restate a previously issued continuous disclosure document, the issuer should consider whether its original disclosures regarding the design or operating effectiveness of DC&P are still appropriate and should modify or supplement its original disclosure to include any other material information that is necessary for such disclosures not to be misleading in light of the revision or restatement.

## ***POLICY STATEMENT 58-201 TO CORPORATE GOVERNANCE GUIDELINES***

### **PART 1 PURPOSE AND APPLICATION**

#### **1.1. Purpose of this Policy**

This Policy provides guidance on corporate governance practices which have been formulated to:

- achieve a balance between providing protection to investors and fostering fair and efficient capital markets and confidence in capital markets;
- be sensitive to the realities of the greater numbers of small companies and controlled companies in the Canadian corporate landscape;
- take into account the impact of corporate governance developments in the U.S. and around the world; and
- recognize that corporate governance is evolving.

The guidelines in this Policy are not intended to be prescriptive. We encourage issuers to consider the guidelines in developing their own corporate governance practices.

We do, however, understand that some parties have concerns about how this Policy and *Regulation 58-101 respecting Disclosure of Corporate Governance Practices* affect controlled companies. Accordingly, we intend, over the next year, to carefully consider these concerns in the context of a study to examine the governance of controlled companies. We will consult market participants in conducting the study. After completing the study, we will consider whether to change how this Policy and Regulation 58-101 treat controlled companies.

#### **1.2. Application**

This Policy applies to all reporting issuers, other than investment funds [and venture issuers](#). Consequently, it applies to both corporate and non-corporate entities. Reference to a particular corporate characteristic, such as a board of directors (the board), includes any equivalent characteristic of a non-corporate entity. For example, in the case of a limited partnership, we recommend that a majority of the directors of the general partner should be independent of the limited partnership (including the general partner).

Income trust issuers should, in applying these guidelines, recognize that certain functions of a corporate issuer, its board and its management may be performed by any or all of the trustees, the board or management of a subsidiary of the trust, or the board, management or employees of a management company. For this purpose, references to "the issuer" refer to both the trust and any underlying entities, including the operating entity.

### **PART 2 MEANING OF INDEPENDENCE**

#### **2.1. Meaning of Independence**

For the purposes of this Policy, a director is independent if he or she would be independent for the purposes of *Regulation 58-101 respecting Disclosure of Corporate Governance Practices*.

### **PART 3 CORPORATE GOVERNANCE GUIDELINES**

#### **Composition of the Board**

- 3.1.** The board should have a majority of independent directors.

**3.2.** The chair of the board should be an independent director. Where this is not appropriate, an independent director should be appointed to act as "lead director". However, either an independent chair or an independent lead director should act as the effective leader of the board and ensure that the board's agenda will enable it to successfully carry out its duties.

#### **Meetings of Independent Directors**

**3.3.** The independent directors should hold regularly scheduled meetings at which non-independent directors and members of management are not in attendance.

#### **Board Mandate**

**3.4.** The board should adopt a written mandate in which it explicitly acknowledges responsibility for the stewardship of the issuer, including responsibility for:

(a) to the extent feasible, satisfying itself as to the integrity of the chief executive officer (the CEO) and other executive officers and that the CEO and other executive officers create a culture of integrity throughout the organization;

(b) adopting a strategic planning process and approving, on at least an annual basis, a strategic plan which takes into account, among other things, the opportunities and risks of the business;

(c) the identification of the principal risks of the issuer's business, and ensuring the implementation of appropriate systems to manage these risks;

(d) succession planning (including appointing, training and monitoring senior management);

(e) adopting a communication policy for the issuer;

(f) the issuer's internal control and management information systems; and

(g) developing the issuer's approach to corporate governance, including developing a set of corporate governance principles and guidelines that are specifically applicable to the issuer. 1

The written mandate of the board should also set out:

(i) measures for receiving feedback from stakeholders (e.g., the board may wish to establish a process to permit stakeholders to directly contact the independent directors), and

(ii) expectations and responsibilities of directors, including basic duties and responsibilities with respect to attendance at board meetings and advance review of meeting materials.

In developing an effective communication policy for the issuer, issuers should refer to the guidance set out in National Policy 51-201, Disclosure Standards.

For purposes of this Policy, "executive officer" has the same meaning as in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*.

#### **Position Descriptions**

**3.5.** The board should develop clear position descriptions for the chair of the board and the chair of each board committee. In addition, the board, together with the CEO, should develop a clear position description for the CEO, which includes delineating management's

responsibilities. The board should also develop or approve the corporate goals and objectives that the CEO is responsible for meeting.

### **Orientation and Continuing Education**

**3.6.** The board should ensure that all new directors receive a comprehensive orientation. All new directors should fully understand the role of the board and its committees, as well as the contribution individual directors are expected to make (including, in particular, the commitment of time and resources that the issuer expects from its directors). All new directors should also understand the nature and operation of the issuer's business.

**3.7.** The board should provide continuing education opportunities for all directors, so that individuals may maintain or enhance their skills and abilities as directors, as well as to ensure their knowledge and understanding of the issuer's business remains current.

### **Code of Business Conduct and Ethics**

**3.8.** The board should adopt a written code of business conduct and ethics (a code). The code should be applicable to directors, officers and employees of the issuer. The code should constitute written standards that are reasonably designed to promote integrity and to deter wrongdoing. In particular, it should address the following issues:

- (a) conflicts of interest, including transactions and agreements in respect of which a director or executive officer has a material interest;
- (b) protection and proper use of corporate assets and opportunities;
- (c) confidentiality of corporate information;
- (d) fair dealing with the issuer's security holders, customers, suppliers, competitors and employees;
- (e) compliance with laws, rules and regulations; and
- (f) reporting of any illegal or unethical behaviour.

**3.9.** The board should be responsible for monitoring compliance with the code. Any waivers from the code that are granted for the benefit of the issuer's directors or executive officers should be granted by the board (or a board committee) only.

Although issuers must exercise their own judgement in making materiality determinations, the Canadian securities regulatory authorities consider that conduct by a director or executive officer which constitutes a material departure from the code will likely constitute a "material change" within the meaning of *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*. This Regulation requires every material change report to include a full description of the material change. Where a material departure from the code constitutes a material change to the issuer, we expect that the material change report will disclose, among other things:

- the date of the departure(s),
- the party(ies) involved in the departure(s),
- the reason why the board has or has not sanctioned the departure(s), and
- any measures the board has taken to address or remedy the departure(s).

### **Nomination of Directors**

**3.10.** The board should appoint a nominating committee composed entirely of independent directors.

**3.11.** The nominating committee should have a written charter that clearly establishes the committee's purpose, responsibilities, member qualifications, member appointment and removal, structure and operations (including any authority to delegate to individual members and subcommittees), and manner of reporting to the board. In addition, the nominating committee should be given authority to engage and compensate any outside advisor that it determines to be necessary to permit it to carry out its duties. If an issuer is legally required by contract or otherwise to provide third parties with the right to nominate directors, the selection and nomination of those directors need not involve the approval of an independent nominating committee.

**3.12.** Prior to nominating or appointing individuals as directors, the board should adopt a process involving the following steps:

(A) Consider what competencies and skills the board, as a whole, should possess. In doing so, the board should recognize that the particular competencies and skills required for one issuer may not be the same as those required for another.

(B) Assess what competencies and skills each existing director possesses. It is unlikely that any one director will have all the competencies and skills required by the board. Instead, the board should be considered as a group, with each individual making his or her own contribution. Attention should also be paid to the personality and other qualities of each director, as these may ultimately determine the boardroom dynamic.

The board should also consider the appropriate size of the board, with a view to facilitating effective decision-making.

In carrying out each of these functions, the board should consider the advice and input of the nominating committee.

**3.13.** The nominating committee should be responsible for identifying individuals qualified to become new board members and recommending to the board the new director nominees for the next annual meeting of shareholders.

**3.14.** In making its recommendations, the nominating committee should consider:

(a) the competencies and skills that the board considers to be necessary for the board, as a whole, to possess;

(b) the competencies and skills that the board considers each existing director to possess; and

(c) the competencies and skills each new nominee will bring to the boardroom.

The nominating committee should also consider whether or not each new nominee can devote sufficient time and resources to his or her duties as a board member.

### **Compensation**

**3.15.** The board should appoint a compensation committee composed entirely of independent directors.

**3.16.** The compensation committee should have a written charter that establishes the committee's purpose, responsibilities, member qualifications, member appointment and removal, structure and operations (including any authority to delegate to individual members or subcommittees), and the manner of reporting to the board. In addition, the

compensation committee should be given authority to engage and compensate any outside advisor that it determines to be necessary to permit it to carry out its duties.

**3.17.** The compensation committee should be responsible for:

(a) reviewing and approving corporate goals and objectives relevant to CEO compensation, evaluating the CEO's performance in light of those corporate goals and objectives, and determining (or making recommendations to the board with respect to) the CEO's compensation level based on this evaluation;

(b) making recommendations to the board with respect to non-CEO officer and director compensation, incentive-compensation plans and equity-based plans; and

(c) reviewing executive compensation disclosure before the issuer publicly discloses this information.

#### Regular Board Assessments

**3.18.** The board, its committees and each individual director should be regularly assessed regarding his, her or its effectiveness and contribution. An assessment should consider

(a) in the case of the board or a board committee, its mandate or charter, and

(b) in the case of an individual director, the applicable position description(s), as well as the competencies and skills each individual director is expected to bring to the board.

**POLICY STATEMENT TO REGULATION 71-102 RESPECTING CONTINUOUS DISCLOSURE AND OTHER EXEMPTIONS RELATING TO FOREIGN ISSUERS**

**PART 1 GENERAL**

**1.1. Introduction and Purpose**

(1) *Regulation 71-102 respecting Continuous Disclosure and Other Exemptions Relating to Foreign Issuers* (the “Regulation”) provides broad relief from most of the requirements of *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* (“Regulation 51-102”) and *Regulation 51-103 respecting Ongoing Governance and Disclosure Requirements for Venture Issuers* (“Regulation 51-103”) for two sub-categories of foreign reporting issuers – SEC foreign issuers and designated foreign issuers – on the condition that they comply with the continuous disclosure (“CD”) requirements of the SEC or a designated foreign jurisdiction. SEC foreign issuers and designated foreign issuers are also exempted from certain other requirements of provincial and territorial securities legislation, including insider reporting and early warning, that are not contained in Regulation 51-~~102~~102 or Regulation 51-103.

(2) This Policy Statement provides information about how the provincial and territorial securities regulatory authorities interpret the Regulation, and should be read in conjunction with it.

**1.2. Other Relevant Legislation**

In addition to the Regulation, foreign issuers should consult the following non-exhaustive list of legislation to see how it may apply to them:

(1) implementing legislation (the regulation, rule, ruling, order or other instrument that implements the Regulation in each applicable jurisdiction);

(2) Regulation 51-102;

(2.1) Regulation 51-103;

(3) *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* (“Regulation 52-107”); and

(4) National Instrument 71-101, *The Multijurisdictional Disclosure System* (“NI71-101”).

**1.3. Multijurisdictional Disclosure System**

(1) NI 71-101 permits certain U.S. incorporated issuers to satisfy specified Canadian CD requirements by using disclosure prepared in accordance with U.S. requirements. The Regulation does not replace or alter NI 71-101. There are instances in which NI 71-101 and the Regulation offer similar relief to a reporting issuer, but other instances in which the relief available to a reporting issuer in one instrument differs from the relief available to the reporting issuer under the other instrument. Many issuers that are eligible for an exemption under the Regulation will be ineligible to rely on NI 71-101 and vice versa. For example, the Regulation defines a class of “SEC foreign issuers”. Not all U.S. issuers referred to in NI 71-101 are SEC foreign issuers and not all SEC foreign issuers are U.S. issuers.

(2) (paragraph deleted).

**1.4. Exemptions May Not Require Disclosure**

Most of the exemptions in the Regulation are only available to a person or company that complies with a particular aspect of either U.S. federal securities laws or the laws of a

designated foreign jurisdiction. If those laws do not require the issuer to disclose, file or send any information, for example, because the issuer may rely on an exemption under those laws, then the issuer is not required to disclose, file or send any information to rely on the exemption contained in the Regulation.

## **PART 2 DEFINITIONS**

### **2.1. Foreign Reporting Issuers**

To qualify for any of the exemptions contained in the Regulation the issuer in question must be a “foreign reporting issuer”. The definition of foreign reporting issuer is based upon the definition of foreign private issuer in Rule 405 of the 1933 Act and Rule 3b-4 of the 1934 Act. For the purposes of the definition of “foreign reporting issuer”, it is the CSA’s view that

(a) in calculating the percentage of assets located in Canada, the issuer should use the book value of the assets recorded in its most recent consolidated financial statements, either annual or interim; and

(b) in determining the outstanding voting securities that are owned, directly or indirectly, by residents of Canada, an issuer should

(i) use reasonable efforts to identify securities held by a broker, dealer, bank, trust company or nominee or any of them for the accounts of customers resident in Canada;

(ii) count securities beneficially owned by residents of Canada as reported on reports of beneficial ownership, including insider reports and early warning reports; and

(iii) assume that a customer is a resident of the jurisdiction or foreign jurisdiction in which the nominee has its principal place of business if, after reasonable inquiry, information regarding the jurisdiction or foreign jurisdiction of residence of the customer is unavailable.

The determination of the percentage of securities of the foreign issuer owned by residents of Canada should be made in the same manner for the purposes of paragraph (c) of the definition of “designated foreign issuer”. This method of calculation differs from that of NI 71-101, which only requires a calculation based on the address of record. Accordingly, some SEC foreign issuers may qualify for exemptive relief under NI 71-101 but not under the Regulation.

### **2.2. Investment Funds**

Generally, the definition of “investment fund” would not include a trust or other entity that issues securities which entitle the holder to substantially all of the net cash flows generated by: (i) an underlying business owned by the trust or other entity, or (ii) the income-producing properties owned by the trust or other entity. Examples of trusts or other entities that are not included in the definition are business income trusts, real estate investment trusts and royalty trusts.

## **PART 3 INSIDER REPORTS**

### **3.1. (Repealed)**



## **PART 4 FILING OF DISCLOSURE DOCUMENTS**

### **4.1. Filing of Disclosure Documents on SEDAR**

A foreign issuer does not have to file multiple copies of a foreign disclosure document that it is filing to satisfy the conditions of more than one exemption under the Regulation. The issuer need only file the document in one SEDAR category, and under any other applicable SEDAR category may provide an appropriate reference to the location of the filed document. For example, a foreign issuer may wish to file its U.S. Form 20F to satisfy the conditions relating to both the AIF exemption and the MD&A exemption. The foreign issuer could file the Form 20F on SEDAR under either of the AIF category or the MD&A category, and under the other category would file a letter giving the SEDAR project number that the Form 20F is filed under.

## **PART 5 ELECTRONIC DELIVERY OF DOCUMENTS**

### **5.1. Electronic Delivery of Documents**

Any documents required to be sent under the Regulation may be sent by electronic delivery, as long as such delivery is made in compliance with *Notice 11-201 relating to the Delivery of Documents by Electronic Means*, in Québec, and National Policy 11-201 *Delivery of Documents by Electronic Means, in the rest of Canada*.

## **PART 6 EXEMPTIONS NOT INCLUDED**

### **6.1. Resource Issuers - Standards of Disclosure for Mineral Projects and Oil and Gas Activities**

The Regulation does not provide an exemption from *Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects* or *Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities*. Issuers are reminded that those Regulations apply to SEC foreign issuers and designated foreign issuers.

### **6.2. SEC Foreign Issuers**

Regulation 51-102 ~~contains~~ and Regulation 51-103 contain exemptions for SEC issuers from the change in year-end requirements in ~~Regulation 51-102~~ those rules. SEC foreign issuers under the Regulation will also meet the definition of SEC issuers under Regulation 51-~~102~~ 102 and Regulation 51-103, and so will be able to rely on the change in year-end exemption in Regulation 51-~~102~~ 102 or 51-103, as applicable.

### **6.3. Foreign Reporting Issuers**

The Regulation does not provide an exemption for any foreign reporting issuers from the requirement in section 4.9 of Regulation 51-~~102~~ 102 or section 33 of Regulation 51-103. A foreign reporting issuer must deliver a notice if it has been a party to an amalgamation, arrangement, merger, winding-up, reverse takeover, reorganization or other transaction that will have the effect of changing its continuous disclosure obligations under Regulation 51-~~102~~ 102 or 51-103, as applicable. The Regulation also does not provide an exemption for any foreign reporting issuers from the requirement to file disclosure materials under section 11.1 of Regulation 51-102 or section 32 of Regulation 51-103, as applicable, or to file a notice of change of status under section 11.2 of Regulation 51-~~102~~ 102 or section 33 of NI 51-103, as applicable.

### **6.4. Auditor Oversight - Canadian Public Accountability Board, Certification and Audit Committees**

Section 4.3 of the Regulation provides relief for an SEC foreign issuer relating to annual financial statements and auditors' reports on annual financial statements. Section 5.4 provides similar relief for a designated foreign issuer. Reporting issuers are subject to

section 2.2 of *Regulation 52-108 respecting Auditor Oversight* (“Regulation 52-108”) but may rely on the exemptions in sections 4.3 and 5.4 of the Regulation for relief from these obligations.

Sections 4.3 and 5.4, however, do not provide relief from

(a) the requirements in sections 2.1, and Part 3 of Regulation 52-108 imposed directly on a public accounting firm that issues an auditor’s report with respect to the financial statements of a reporting issuer;

(b) the certification requirements in *Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers’ Annual and Interim Filings* [and in subsections 8\(4\) and 10\(3\) of Regulation 51-103](#); or

(c) the audit committee requirements in *Regulation 52-110 respecting Audit Committees* ~~and in section 5 of Regulation 51-103~~.

SEC foreign issuers and designated foreign issuers must look to those instruments for any exemptions that may be available to them.

## **PART 7 EXEMPTIONS**

### **7.1. Exemptions**

(1) The exemptions contained in the Regulation are in addition to any exemptions that may be available to an issuer under any other applicable legislation.

(2) Issuers that have been given an exemption, waiver or approval by a regulator or securities regulatory authority before the Regulation and Regulation 51-102 came into effect, may be entitled to continue to rely on that exemption, waiver or approval. Issuers should refer to section 13.2 of Regulation 51-102 to determine in what circumstances the prior exemption, waiver or approval is available and what the reporting issuer must do to continue to rely on it.

(3) If an issuer wishes to seek exemptive relief from Regulation 51-~~102~~[102](#), [Regulation 51-103](#) or other requirements of provincial and territorial securities legislation on grounds similar but not identical to those permitted under the Regulation, the issuer should apply for this relief under the exemptive provisions of Regulation 51-102, [Regulation 51-103](#) or other provincial and territorial securities legislation, as the case may be.

## **PART 8 TRANSITION**

### **8.1. Transition**

The amendments to the Regulation and this Policy Statement which came into effect on January 1, 2011 only apply to documents required to be prepared, filed, delivered or sent under the Regulation for periods relating to financial years beginning on or after January 1, 2011.

## 6.2.2 Publication

Aucune information.