Bulletin

de l'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Volume 11 - Numéro 11

20 mars 2014

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Bulletin de l'Autorité des marchés financiers

Autorité des marchés financiers

Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2014
ISSN 1710-4149

AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS

Table des matières

1. Gouvernance de l'Autorité des marchés financiers **4**
1.1 Avis et communiqués
1.2 Réglementation
1.3 Autres décisions

2. Bureau de décision et de révision **8**
2.1 Rôle d'audiences
2.2 Décisions

3. Distribution de produits et services financiers **84**
3.1 Avis et communiqués
3.2 Réglementation
3.3 Autres consultations
3.4 Retraits aux registres des représentants
3.5 Modifications aux registres des inscrits
3.6 Avis d'audiences
3.7 Décisions administratives et disciplinaires
3.8 Autres décisions

4. Indemnisation **164**
4.1 Avis et communiqués
4.2 Réglementation
4.3 Autres consultations
4.4 Fonds d'indemnisation des services financiers
4.5 Fonds d'assurance-dépôts
4.6 Autres décisions

5. Institutions financières **171**
5.1 Avis et communiqués
5.2 Réglementation et lignes directrices
5.3 Autres consultations
5.4 Modifications aux registres de permis des assureurs, des sociétés de fiducie et sociétés d'épargne et des statuts des coopératives de services financiers
5.5 Sanctions administratives
5.6 Autres décisions

6. Marchés de valeurs et des instruments dérivés **522**
6.1 Avis et communiqués
6.2 Réglementation et instructions générales
6.3 Autres consultations
6.4 Sanctions administratives pécuniaires
6.5 Interdictions
6.6 Placements
6.7 Agréments et autorisations de mise en marché de dérivés
6.8 Offres publiques
6.9 Information sur les valeurs en circulation
6.10 Autres décisions
6.11 Annexes et autres renseignements

7. Bourses, chambres de compensation, organismes d'autoréglementation et autres entités réglementées **1042**
7.1 Avis et communiqués
7.2 Réglementation de l'Autorité
7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées
7.4 Autres consultations
7.5 Autres décisions

8. Entreprises de services monétaires et Contrats publics **1063**
8.1 Avis et communiqués
8.2 Réglementation
8.3 Permis d'exploitation d'entreprises de services monétaires
8.4 Autorisation de contracter / sous-contracter avec un organisme public
8.5 Autres décisions

Liste des acronymes et abréviation :

Autorité :	Autorité des marchés financiers instituée en vertu de la LAMF
BDR :	Bureau de décision et de révision
CSF :	Chambre de la sécurité financière
ChAD :	Chambre de l'assurance de dommages instituée en vertu de la LDPSF
OAR :	Organismes d'autoréglementation et organismes dispensés de reconnaissance à titre d'OAR mais qui sont assujettis à la surveillance de l'Autorité
OCRCVM :	Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

1.

Gouvernance de l’Autorité des marchés financiers

1.1 Avis et communiqués
1.2 Réglementation
1.3 Autres décisions

1.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

1.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

1.3 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

2.

Bureau de décision et de révision

2.1 Rôle d'audiences
2.2 Décisions

2.1 RÔLES D'AUDIENCES

Bureau de décision et de révision
Québec

RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
1.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Michel Galipeau *(Poupart, Dadour, Touma et Associés)*	2013-034	Claude St Pierre	24 mars 2014 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative Audience *pro forma*
2.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Groupe financier Lemieux inc., Claude de Bellefeuille et Michael Thisdale	2014-009	Claude St Pierre	24 mars 2014 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative, de suspension d'inscription et de mesure propre au respect de la Loi
3.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Yvan Cayer, Concept Global V.I.P. inc. et Services financiers Yvan Cayer inc. *(Cabinet de services juridiques inc.)*	2014-001	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	24 mars 2014 14 h	Demande d'imposition de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre de dirigeant, de conditions à l'inscription, de mesure propre au respect de la loi et de suspension d'inscription Audience *pro forma*

Bureau de décision et de révision
Québec

RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
4.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Beryl Henderson	2014-006	Claude St Pierre	25 mars 2014 9 h 30	Demande d'ordonnance réciproque, d'interdiction d'opérations sur valeurs, d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller, de refus de dispense, et d'interdiction d'agir à titre d'administrateur ou de dirigeant
5.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Marc-Éric Fortin (personnellement et faisant affaire sour les raisons sociales : One-Land films (Les films une Terre) et Mark-Érik Fortin, producteur et One-Land (Une terre) et 1-Monde et Les films 1-Monde) *(Osler, Hoskin & Harcourt, S.E.N.C.R.L., s.r.l.)* I Mathieu Carignan, Karine Dépatie, Karine Lamarre, Roland Chaput, Jean-François Gagnon, Geneviève Cloutier (Gagnon), Corporation One Land du Canada inc., Lovaganza 2015 et Fer Rouge Creative Company M Banque de Montréal et Banque CIBC	2014-007	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	25 mars 2014 9 h 30	Demande d'ordonnance de blocage, d'interdiction d'opérations sur valeurs, d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller et de mesure propre au respect de la loi Audience *pro forma*

Bureau de décision et de révision
Québec

RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
6.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Assurances Annie Chaussé inc. et Annie Chaussé *(Robert Jodoin, Société d'avocats, s.e.n.c.r.l.)* I Daniel Messier Courtier d'assurance et services financiers inc.	2013-028	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	26 mars 2014 9 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre de dirigeant, de conditions à l'inscription, de mesure propre au respect de la loi, de radiation et de suspension d'inscription
7.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Assurances Annie Chaussé inc. et Annie Chaussé *(Robert Jodoin, Société d'avocats, s.e.n.c.r.l.)* I Daniel Messier Courtier d'assurance et services financiers inc.	2013-028	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	27 mars 2014 9 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre de dirigeant, de conditions à l'inscription, de mesure propre au respect de la loi, de radiation et de suspension d'inscription
8.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Assurances Annie Chaussé inc. et Annie Chaussé *(Robert Jodoin, Société d'avocats, s.e.n.c.r.l.)* I Daniel Messier Courtier d'assurance et services financiers inc.	2013-028	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	28 mars 2014 9 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives, d'interdiction d'agir à titre de dirigeant, de conditions à l'inscription, de mesure propre au respect de la loi, de radiation et de suspension d'inscription

Bureau de décision et de révision
Québec

RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
9.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I 9095-0049 Québec inc, John Dracontaidis (faisant affaire sous le nom ICC Capital Management), Axia consulting inc., Axia Business Center inc., Glacier Foods Canada inc., Dimitrios (Jimmy) Kavathas, Filipo Argento et Stéphane Charbonneau *(BCF s.e.n.c.r.l.)* M Banque TD Canada Trust *(Kaufman Laramée, s.e.n.c.r.l.)* M TD Waterhouse IT Nicolas Boily (Raymond Chabot) *(McCarthy Tétrault)*	2009-018	Claude St Pierre	4 avril 2014 9 h 30	Demande de prolongation de l'ordonnance de blocage
10.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Affluential Group Corp., Ali Haida Tarafdar et Sean Pugliese *(Teitelbaum Librate)*	2014-002	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	8 avril 2014 9 h 30	Demande d'interdiction d'opérations sur valeurs, de mesure propre au respect de la loi et de pénalités administratives Audience *pro forma*

Bureau de décision et de révision
Québec

RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
11.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Francesco Candido *(Langlois Kronström Desjardins, s.e.n.c.r.l.)* I Alexander Asgary I Benjamin Sherman *(Gowling Lafleur Henderson S.E.N.C.R.L , s.r.l.)*	2014-005	Claude St Pierre	11 avril 2014 9 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives et d'interdiction d'agir à titre d'administrateur Audience *pro forma*
12.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Louis-Robert Lemire	2014-003	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	15 avril 2014 9 h 30	Demande d'imposition de pénalité administrative et d'interdiction d'agir à titre d'administrateur Audience *pro forma*
13.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Assurances crédit Virage inc. et Chantal Thibodeau *(Beauvais Truchon, s.e.n.c.r.l.)* I Assurexperts inc. et Benoit Frenette *(Étude Jean Cantin)*	2014-008	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	22 avril 2014 14 h	Demande d'imposition d'une pénalité administrative, de mesure de redressement, de mesure propre au respect de la loi, d'interdiction d'agir à titre de dirigeant, de suspension d'inscription, de radiation d'inscription et de conditions à l'inscription Audience *pro forma*

Bureau de décision et de révision
Québec

RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
14.	D Gabrielle Quirion Tardif I Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)*	2013-037	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	30 avril 2014 9 h 30	Demande de révision d'une décision de l'Autorité des marchés financiers
15.	D Martin Tardif I Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)*	2013-038	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	30 avril 2014 9 h 30	Demande de révision d'une décision de l'Autorité des marchés financiers
16.	D André Veilleux I Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)*	2013-039	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	30 avril 2014 9 h 30	Demande de révision d'une décision de l'Autorité des marchés financiers
17.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Réjean Côté *(Poulin, Vézina avocats)*	2014-004	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	2 mai 2014 9 h 30	Demande d'imposition de pénalité administrative, d'interdiction d'agir à titre de dirigeant, de mesure propre au respect de la loi, de suspension d'inscription et de radiation d'inscription
18.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Assurexperts Pierre Auchu inc. et Pierre Auchu	2013-036	Claude St Pierre	14 mai 2014 9 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives, de mesure propre au respect de la loi, d'interdiction d'agir à titre de dirigeant, de conditions à l'inscription et de suspension d'inscription

Bureau de décision et de révision
Québec

RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
19.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Jacques Gauthier *(Woods s.e.n.c.r.l.)*	2013-014	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	3 juin 2014 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative
20.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Jacques Gauthier *(Woods s.e.n.c.r.l.)*	2013-014	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	4 juin 2014 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative
21.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Jacques Gauthier *(Woods s.e.n.c.r.l.)*	2013-014	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	5 juin 2014 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative
22.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Jacques Gauthier *(Woods s.e.n.c.r.l.)*	2013-014	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	6 juin 2014 9 h 30	Demande d'imposition d'une pénalité administrative
23.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Gestion de Fonds O'Leary, S.E.C. *(Borden Ladner Gervais, s.e.n.c.r.l.)*	2013-018	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	16 juin 2014 10 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives

Bureau de décision et de révision
Québec

RÔLE DES AUDIENCES

N°	PARTIES	N° DU DOSSIER	MEMBRE(S)	DATE	NATURE
24.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Gestion de Fonds O'Leary, S.E.C. *(Borden Ladner Gervais, s.e.n.c.r.l.)*	2013-018	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	17 juin 2014 9 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives
25.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Gestion de Fonds O'Leary, S.E.C. *(Borden Ladner Gervais, s.e.n.c.r.l.)*	2013-018	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	18 juin 2014 9 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives
26.	D Autorité des marchés financiers *(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)* I Gestion de Fonds O'Leary, S.E.C. *(Borden Ladner Gervais, s.e.n.c.r.l.)*	2013-018	Claude St Pierre Jean-Pierre Cristel	19 juin 2014 9 h 30	Demande d'imposition de pénalités administratives

Le 20 mars 2014

Légende :

D : Partie demanderesse I : Partie intimée R : Partie requérante
M : Partie mise en cause IT : Partie intervenante

Coordonnées :

Salle d'audience : Salle Paul Fortugno
500, boulevard René-Lévesque Ouest, Bureau 16.40, Montréal (Québec) H2Z 1W7
Téléphone : (514) 873-2211 Télécopieur : (514) 873-2162
Courriel : secretariat@bdr.gouv.qc.ca

2.2 DÉCISIONS

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2013-032

DÉCISION N° : 2013-032-003

DATE : Le 21 février 2014

EN PRÉSENCE DE : M^e^ CLAUDE ST PIERRE

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
Partie demanderesse
c.
CHRISTIAN TURCOTTE
Partie intimée
et
BANQUE LAURENTIENNE DU CANADA, ayant une place d'affaires au 5050, boul. Bourque, Rock Forest (Québec) J1N 2K7
et
BANQUE NATIONALE DU CANADA, ayant une place d'affaires au 4857, boul. Bourque, bureau 21, Sherbrooke (Québec) J1N 1E8
et
OFFICIER DU BUREAU DE LA PUBLICITÉ DES DROITS DE LA CIRCONSCRIPTION FONCIÈRE DE SHERBROOKE
Partie mises en cause
et
CAROLINE CHAMPAGNE, ès qualité de syndique de la Chambre de la sécurité financière
Partie intervenante

ORDONNANCE DE PROLONGATION DE BLOCAGE

[art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2, art. 249 et 250, *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, art.115.3 et *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2]

M^e^ Philippe Levasseur
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)
Procureur de l'Autorité des marchés financiers

Date d'audience : 20 février 2014

DÉCISION

[1] Le 1er novembre 2013, suivant une audience *ex parte* à la demande de l'Autorité des marchés financiers (l' « *Autorité* »), le Bureau de décision et de révision (le « *Bureau* ») a rendu à l'encontre de Christian Turcotte, intimé en l'instance, et à l'égard des mises en cause la Banque Laurentienne du Canada et la Banque Nationale du Canada, des ordonnances de blocage, d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller, d'interdiction d'opération sur valeurs, de suspension d'inscriptions et de publication au registre foncier[1].

[2] Cette décision a été rendue en vertu des articles 93, 94 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*[2], des articles 152, 249, 256, 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*[3] et des articles 115, 115.3 et 115.8 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*[4].

[3] Par ailleurs, lors de l'audience *ex parte*, la syndique de la Chambre de la sécurité financière a présenté une requête en intervention qui a été accueillie par le tribunal.

[4] Le 19 novembre 2013, par le biais de son procureur, l'intimé faisait parvenir au Bureau un avis de contestation de la décision rendue *ex parte*. Une audience *de novo* devait avoir lieu le 16 janvier 2013. À cette date, et à la demande du procureur de l'intimé, l'audition a été remise aux 14 et 17 mars 2014.

[5] Entre temps, soit le 27 janvier 2014, l'Autorité a saisi le Bureau d'une demande de prolongation de blocage. Un avis d'audience a été transmis aux parties en vue d'une audience devant avoir lieu le 20 février 2014.

L'AUDIENCE

[6] L'audience a eu lieu au siège du Bureau à la date prévue, en la présence du procureur de l'Autorité. Il a déposé un courriel du procureur de l'intimé mentionnant que ce dernier consent à la prolongation de blocage compte tenu de l'audition *de novo* prévue les 14 et 17 mars 2014.

[7] Le procureur de l'Autorité a indiqué que l'enquête est toujours en cours et que les motifs initiaux n'ont pas cessé d'exister. Par conséquent, l'Autorité demande la prolongation de l'ordonnance de blocage pour une période renouvelable de 120 jours.

L'ANALYSE

[8] En vertu de l'article 115.3 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*[5] et des articles 249 et 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*[6], l'Autorité peut, en vue ou au cours d'une enquête, demander au Bureau de prononcer une ordonnance de blocage de fonds, titres ou autres biens à l'encontre d'une personne qui fait ou ferait l'objet d'une enquête. Une telle ordonnance demeure en vigueur pour une période renouvelable de 120 jours.

[9] L'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières* prévoit aussi que le Bureau peut prolonger une ordonnance de blocage si les personnes intéressées ne manifestent pas leur intention de se faire entendre ou si elles n'arrivent pas à établir que les motifs de l'ordonnance de blocage initiale ont cessé d'exister.

[10] L'intimé a indiqué qu'il consentait à la prolongation de l'ordonnance de blocage pour une période de 120 jours. De plus, le procureur de l'Autorité a indiqué que l'enquête est en cours et que les motifs initiaux existent toujours. Finalement, une audience *de novo* est prévue pour les 14 et 17 mars 2014 dans le présent dossier.

[11] Par conséquent, le Bureau est prêt à prononcer la prolongation de l'ordonnance de blocage considérant que l'enquête se poursuit, que l'intimé consent à la prolongation et que les motifs initiaux existent toujours.

LA DÉCISION

PAR CES MOTIFS, le Bureau de décision et de révision, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, de l'article 115.3 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* et des articles 249 et 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, prononce la décision suivante :

IL ORDONNE à l'intimé Christian Turcotte de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'il a en sa possession ou qui lui ont été confiés et de ne pas retirer ou s'approprier des fonds, titres ou autres biens des mains d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle pour lui, y compris les contenus des coffrets de sûreté, à quelque endroit que ce soit, et, sans limiter la généralité de ce qui précède, le bien suivant :

- L'immeuble situé au […] à Sherbrooke, […], connu et désigné comme étant le lot numéro […] du Cadastre du Québec ;

IL ORDONNE à la Banque Laurentienne du Canada, sise au 5050, boul. Bourque, Rock Forest (Québec), J1N 2K7, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tout compte au nom de Christian Turcotte et dont elle a la garde ou le contrôle, notamment dans le compte bancaire portant le numéro 5894-2 ou dans tout autre compte ou coffret de sûreté au nom de Christian Turcotte;

IL ORDONNE à la Banque Nationale du Canada, sise au 4857, boul. Bourque, bureau 21, Sherbrooke (Québec), J1N 1E8, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tout compte au nom de Christian Turcotte et dont elle a la garde ou le contrôle, notamment dans les comptes bancaires portant les numéros 23-460-90 et 13-820-93 ou dans tout autre compte ou coffret de sûreté au nom de Christian Turcotte; et

IL ORDONNE à toute personne qui recevra signification de la présente décision de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens appartenant à Christian Turcotte qu'elle a en sa possession, qui lui ont été confiés, qu'elle a en dépôt ou dont elle a, directe-ment ou indirectement, la garde ou le contrôle, y compris dans tout coffret de sûreté.

[12] Conformément à l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et 115.3 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, l'ordonnance de blocage entre en vigueur à la date à laquelle elle est prononcée et le restera pour une période de 120 jours, à moins qu'elle ne soit modifiée ou abrogée avant l'échéance de ce terme. Les autres ordonnances entrent en vigueur à la date à laquelle elles sont prononcées et le resteront jusqu'à ce qu'elles soient abrogées ou modifiées.

Fait à Montréal, le 21 février 2014.

(S) Claude St Pierre

M^e^ Claude St Pierre, vice-président

---

11 *Autorité des marchés financiers* c. *Turcotte*, 2013 QCBDR 115.
2 L.R.Q., c. A-33.2.
3 L.R.Q., c. V-1-1.
4 L.R.Q., c. D-9.2.
5 Précitée, note 4.
6 Précitée, note 3.

2.2 DÉCISIONS (SUITE)

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2013-019

DÉCISION N° : 2013-019-009

DATE : Le 11 mars 2014

EN PRÉSENCE DE : M^e^ CLAUDE ST PIERRE

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
Partie demanderesse
c.
MARC BELZILE
et
MARIE-CLAUDE BELZILE
et
CAROLINE BOUCHARD
et
LES ASSURANCES CLAUDE BELZILE INC.
Parties intimées

ORDONNANCE D'INTERDICTION D'AGIR À TITRE DE DIRIGEANT
[art. 93, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2, art. 115.1, *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2]

M^e^ Sylvie Boucher
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)
Procureure de l'Autorité des marchés financiers

M^e^ Norman Ross
(Norman Ross Avocat)
Procureur de Les Assurances Claude Belzile inc., Marc Belzile, Marie-Claude Belzile et Caroline Bouchard

Date d'audience : 5 février 2014

DÉCISION

---

[1] Lors d'une audience *ex parte* tenue le 10 juin 2013, suivant une demande de l'Autorité des marchés financiers (l' « *Autorité* »), le Bureau de décision et de révision (le « *Bureau* ») a rendu, séance tenante, les ordonnances suivantes à l'encontre des intimés Marc Belzile, Marie-Claude Belzile, Caroline

Bouchard et Les Assurances Claude Belzile inc. (le « *cabinet intimé* ») et à l'égard des mises en cause Banque Royale du Canada, Caisse Desjardins de Rimouski et Caisse Desjardins du Bic :

> **« En vertu de l'article 115 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* :**
>
> **IL SUSPEND** immédiatement l'inscription du cabinet Les Assurances Claude Belzile inc. dans toutes les disciplines pour lesquelles il est inscrit auprès de l'Autorité;
>
> **Il SUSPEND** immédiatement le certificat d'exercice portant le numéro 156789 de Marc Belzile, dans toutes les disciplines pour lesquelles il est inscrit auprès de l'Autorité;
>
> **IL SUSPEND** immédiatement le certificat d'exercice portant le numéro 195666 de Marie-Claude Belzile dans toutes les disciplines pour lesquelles elle est inscrite auprès de l'Autorité;
>
> **IL SUSPEND** immédiatement le certificat d'exercice portant le numéro 177177 de Caroline Bouchard dans toutes les disciplines pour lesquelles elle est inscrite auprès de l'Autorité des marchés financiers;
>
> **En vertu de l'article 94 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* :**
>
> **IL AUTORISE** toute personne désignée par l'Autorité à se présenter sans délai et sans préavis sur les lieux d'affaires connus du cabinet intimé, situés au 90 rue d'Auteuil à Rimouski ou à toute autre adresse où se trouveraient les dossiers, livres et registre du susdit cabinet, y compris celles des intimés Marc Belzile, Marie-Claude Belzile et Caroline Bouchard, afin de prendre possession de tous les dossiers clients, liste de clients, livres et autres registres comptables nécessaires pour l'inscription des transactions effectuées dans le cadre des activités du cabinet intimé, y incluant le registre du compte séparé, et ce, qu'ils soient sur support papier ou informatique;
>
> **IL ORDONNE** que tous les dossiers, livres et registres trouvés soient déplacés dans les bureaux de l'Autorité des marchés financiers, afin que cette dernière puisse examiner les dossiers et déterminer de quelle façon les consommateurs seront avisés de la situation pour qu'ils puissent entreprendre les démarches pour confirmer leur couverture d'assurance ou en obtenir une dans les meilleurs délais;
>
> **IL AUTORISE** l'Autorité des marchés financiers à communiquer directement aux assureurs ayant un contrat avec le cabinet intimé les informations nécessaires afin que les consommateurs puissent confirmer leur couverture d'assurance ou en obtenir une dans les meilleurs délais;
>
> **IL ORDONNE** au cabinet Les Assurances Claude Belzile inc. de désactiver son site Internet www.monassureur.ca pendant toute la durée de la suspension du cabinet;
>
> **IL AUTORISE** les intimés à consulter les dossiers, livres ou registres dont l'Autorité aura pris possession en vertu de la présente décision en une manière qui sera semblable à celle qui est décrite dans la décision du Bureau du 10 février 2012 dans le dossier de Jérôme Hallé (référence 2012 QCBDR 7), *mutatis mutandis*.
>
> **En vertu de l'article 115.3 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* :**
>
> **IL ORDONNE** aux intimés Marc Belzile, Marie-Claude Belzile, Caroline Bouchard et Les Assurances Claude Belzile inc. de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens qu'ils ont en leur possession ou qui leur ont été confiés et de ne pas retirer ou s'approprier des fonds, titres ou autres biens des mains

d'une autre personne qui les a en dépôt ou qui en a la garde ou le contrôle pour eux, y compris les contenus des coffrets de sûreté;

Il ORDONNE à la Banque Royale du Canada, sise au 1 rue St-Germain Est, Rimouski (Québec), G5L 1A1, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tout compte ouvert au nom de Les Assurances Claude Belzile inc. dont elle a la garde ou le contrôle notamment dans les comptes portant les numéros 07381-1124304 et 07381-1124312 ou dans tout coffret de sûreté au nom de Les Assurances Claude Belzile inc.;

IL ORDONNE à la Banque Royale du Canada, sise à la même adresse, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tout compte ouvert au nom de Marie-Claude Belzile dont elle a la garde ou le contrôle notamment dans le compte portant le numéro [1] ou dans tout coffret de sûreté au nom de Marie-Claude Belzile;

IL ORDONNE à la Caisse Desjardins de Rimouski, sise au 100 rue Julien-Rehel, C.P. 800 à Rimouski (Québec), G5L 7C9, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tout compte ouvert au nom de Marie-Claude Belzile dont elle a la garde ou le contrôle notamment dans les comptes portant les numéros [2] et [3] ou dans tout coffret de sûreté au nom de Marie-Claude Belzile;

IL ORDONNE à la Caisse Desjardins de Rimouski, sise à la même adresse, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tout compte ouvert au nom de Marc Belzile et/ou de Caroline Bouchard dont elle a la garde ou le contrôle notamment dans les comptes portant les numéros [4] et [5] ou dans tout coffret de sûreté au nom de Marc Belzile et/ou de Caroline Bouchard;

IL ORDONNE à la Caisse Desjardins du Bic, sise au 157, rue Ste-Cécile-du-Bic, Rimouski (Québec), G0L 1B0, de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt dans tout compte ouvert au nom de Marc Belzile dont elle a la garde ou le contrôle notamment dans le compte portant le numéro [6] ou dans tout coffret de sûreté au nom de Marc Belzile;

IL ORDONNE à toute personne qui recevra signification de la présente décision de ne pas se départir de fonds, titres ou autres biens appartenant à Les Assurances Claude Belzile inc., Marc Belzile, Marie-Claude Belzile ou Caroline Bouchard qu'elle a en sa possession ou qui lui ont été confiés, qu'elle a en dépôt ou dont elle a, directement ou indirectement, la garde ou le contrôle, y compris dans tout coffret de sûreté;

En vertu de l'article 16 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision* :

IL AUTORISE que la signification de la présente décision soit faite au moment de l'entrée initiale de l'équipe de l'Autorité sur les lieux susmentionnés; »[1]

[2] Cette décision a été rendue en vertu des articles 93, 94 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*[2], des articles 115 et 115.3 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*[3] et de l'article 16 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*[4]. Les motifs de la décision prononcée séance tenante à l'audience du 10 juin 2013 ont été rendus le 17 juin 2013[5].

[3] Le 14 juin 2013, les intimés ont déposé, un avis de contestation de la décision rendue *ex parte*, conformément à l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*. Une audience sur la contestation de la décision a été fixée au 20 juin 2013.

[4] À cette date, l'Autorité a présenté une demande visant à obtenir la modification de certaines des conclusions prononcées par le Bureau le 10 juin 2013. Suivant cette demande, le Bureau a prononcé le 26 juin 2013 une décision à l'effet de :

- Lever l'ordonnance de suspension prononcée à l'encontre de l'inscription du cabinet intimé et de l'assortir d'une condition de supervision par un courtier mandataire;

- Lever l'ordonnance de suspension prononcée à l'encontre du certificat de Caroline Bouchard et de l'assortir d'une condition de supervision par un courtier mandataire;

- Nommer la société PMT Roy Assurances et services financiers inc. à titre de courtier mandataire des activités du cabinet intimé;

- Lever partiellement les ordonnances de blocages prononcées à l'encontre des intimés.

[5] Le 15 juillet 2013, le Bureau a prononcé une décision séance tenante annulant la décision du 26 juin 2013 et rétablissant la décision rendue *ex parte* le 10 juin 2013 relativement à la suspension des inscriptions et des certificats des intimés et aux blocages sous réserve d'une levée partielle de blocage. Cette décision faisait suite à un avis de la société PMT Roy Assurances et services financiers inc. informant les parties et le Bureau qu'elle n'agirait plus comme courtier mandataire du cabinet intimé et qu'il n'assurerait plus la supervision de Caroline Bouchard.

[6] Le 29 juillet 2013, le Bureau a autorisé les amendements demandés par l'Autorité dans le cadre de sa demande amendée produite le 26 juillet 2013. Des audiences sur la contestation de l'ordonnance *ex parte* rendue le 10 juin 2013 avaient été fixées du 4 au 7 février 2014. L'audience s'est finalement tenue le 5 février 2014 au terme de laquelle les parties ont déposé des admissions et une transaction.

L'AUDIENCE

[7] À l'audience du 5 février 2014, la procureure de l'Autorité a déposé l'entente convenue entre les parties. La procureure de l'Autorité a indiqué que les intimés admettent les faits allégués à la demande amendée de l'Autorité et consentent au dépôt des pièces. De plus, les intimés Marc Belzile et Marie-Claude Belzile consentent à ce que le Bureau prononce à leur égard une ordonnance d'interdiction d'agir à titre de dirigeant d'un cabinet d'assurance de dommages pour une période de cinq ans.

[8] Elle a indiqué qu'un dossier est pendant devant la Chambre de l'assurance de dommages impliquant Marc Belzile et Marie-Claude Belzile. Des audiences sont prévues pour cinq jours au cours du mois d'avril prochain.

[9] La procureure a souligné qu'en décembre 2013, le comité de discipline de la Chambre a émis des ordonnances limitant le droit d'exercice de Marc Belzile et Marie-Claude Belzile sous la supervision de monsieur Alain Ouimet jusqu'à la décision finale du comité de discipline[6].

[10] Elle a noté qu'Alain Ouimet a été nommé dirigeant du cabinet et que l'Autorité a approuvé cette nomination le 6 septembre 2013. Elle a ajouté que Caroline Bouchard s'engage à ne pas agir à titre de dirigeante responsable d'un cabinet en assurance de dommages dont Marc Belzile et/ou Marie-Claude Belzile seraient actionnaires, administrateurs ou y seraient employés pour une période de deux ans.

[11] La procureure de l'Autorité a plaidé qu'il est dans l'intérêt public que les interdictions d'agir à titre de dirigeant demandées et auxquelles consentent les intimés soient prononcées par le Bureau à l'égard de Marc Belzile et Marie-Claude Belzile.

[12] Le Bureau reproduit ci-après les termes de la transaction.

«

ADMISSIONS DES PARTIES ET TRANSACTION

ATTENDU QUE l'Autorité des marchés financiers (ci-après l' « Autorité ») a notamment pour mandat d'assurer la protection des investisseurs, de favoriser le bon fonctionnement de l'industrie des services financiers et de prendre toute mesure prévue à la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, L.R.Q., c. D-9.2 (ci-après la « LDPSF ») et de ses règlements;

ATTENDU QUE l'intimée Les Assurances Claude Belzile inc. est un cabinet (le « cabinet intimé ») détenant une inscription auprès de l'Autorité, portant le numéro 505014, lui permettant d'agir à titre de courtier en assurance de dommages;

ATTENDU QUE Marc Belzile est le président et l'actionnaire majoritaire du cabinet intimé;

ATTENDU QUE Marc Belzile détient également un certificat émis par l'Autorité portant le numéro 156789 lui permettant d'agir à titre de courtier en assurance de dommages;

ATTENDU QUE Marie-Claude Belzile agit à titre de secrétaire et de deuxième actionnaire du cabinet intimé;

ATTENDU QUE Marie-Claude Belzile détient également un certificat émis par l'Autorité portant le numéro 195666 lui permettant d'agir dans la discipline de l'assurance de dommages des particuliers;

ATTENDU QUE Caroline Bouchard détient un certificat émis par l'Autorité portant le numéro 177177, lui permettant d'agir dans la discipline de l'assurance de dommages des particuliers;

ATTENDU QUE le 10 mai 2013, l'Autorité recevait une dénonciation à l'encontre des activités du cabinet intimé, de Marc Belzile, de Marie-Claude Belzile et de Caroline Bouchard;

ATTENDU QUE l'Autorité a présenté une demande *ex parte* au Bureau de décision et de révision (ci-après le « Bureau ») en date du 10 juin 2013, visant notamment à obtenir l'émission d'ordonnances de blocage, la suspension de l'inscription du cabinet intimé et la suspension des certificats d'exercice de Marc Belzile, Marie-Claude Belzile et Caroline Bouchard, laquelle a été signifiée ultérieurement aux intimés;

ATTENDU QUE le 10 juin 2013, le Bureau a prononcé une décision verbale portant le numéro 2013-019-001;

ATTENDU QU'aux termes de cette décision, le Bureau :

- Suspendait immédiatement l'inscription du cabinet intimé, les certificats d'exercice de Marc Belzile, de Marie-Claude Belzile et de Caroline Bouchard;
- Autorisait toute personne désignée par l'Autorité à se présenter sur les lieux d'affaires connus du cabinet intimé ou à toute autre adresse afin de prendre possession de tous les dossiers clients, liste de clients, livres et autres registres comptables,
- Ordonnait que tous les dossiers, livres et registres trouvés soient déplacés dans les bureaux de l'Autorité;
- Autorisait l'Autorité à communiquer directement aux assureurs ayant un contrat avec le cabinet intimé les informations nécessaires afin que les consommateurs puissent confirmer leur couverture d'assurance ou en obtenir une dans les meilleurs délais;
- Ordonnait la désactivation du site internet du cabinet intimé;
- Prononçait des ordonnances de blocage à l'encontre de différents comptes bancaires détenus par les intimés;

ATTENDU QUE le 14 juin 2013, les intimés ont signifié par courriel au Bureau leur intention de contester l'ordonnance initiale no 2013-019-001, laquelle contestation n'a jamais fait l'objet d'une audition depuis;

ATTENDU QUE le 17 juin 2013, le Bureau a rendu les motifs écrits de sa décision consignée au procès-verbal du 10 juin 2013, dans la décision écrite portant le numéro 2013-019-002;

ATTENDU QUE le Bureau a rendu une décision verbale portant le numéro 2013-09-003 en date du 20 juin 2013 autorisant l'Autorité à remettre les dossiers clients, livres et registres au cabinet intimé sous certaines conditions;

ATTENDU QUE le 26 juin 2013, le Bureau rendait une décision écrite aux termes de laquelle, notamment, il :

- Levait l'ordonnance de suspension prononcée à l'encontre de l'inscription du cabinet intimé et l'assortissait d'une condition de supervision par un courtier mandataire;
- Levait l'ordonnance de suspension prononcée à l'encontre du certificat de Caroline Bouchard et l'assortissait d'une condition de supervision par un courtier mandataire;
- Nommait la société PMT Roy Assurances et services financiers inc. à titre de courtier mandataire des activités du cabinet intimé;
- Levait partiellement les ordonnances de blocages prononcées à l'encontre des intimés;

ATTENDU QUE le 15 juillet 2013, le Bureau prononçait la décision verbale no 2013-019-005, laquelle annulait la décision no 2013-019-004 et rétablissait la décision verbale no 2013-019-001 relativement à la suspension des inscriptions et des certificats des personnes intimées et aux blocages, sous réserve de la levée partielle mentionnée dans la décision;

ATTENDU QUE ladite décision faisait suite à un avis de la société PMT Roy Assurances et Services financiers inc. aux termes duquel il informait les parties et le Bureau de décision et de révision qu'il n'agirait plus à titre de courtier mandataire du cabinet intimé et qu'il n'assurerait plus la supervision de Caroline Bouchard;

ATTENDU QUE le 29 juillet 2013, le Bureau, par sa décision verbale no 2013-019-006 autorisait les amendements demandés par l'Autorité dans le cadre de sa procédure amendée, laquelle est la dernière procédure apparaissant au dossier;

ATTENDU QUE le 1er août 2013, le Bureau rendait la décision 2013-019-007 aux termes de laquelle il prononçait notamment les ordonnances intérimaires suivantes :

- Ordonnait au cabinet intimé de procéder à la nomination d'un nouveau dirigeant responsable dans les 90 jours de la décision à être rendue;
- Suspendait l'inscription du cabinet intimé dans toutes les disciplines dans lesquelles il est inscrit jusqu'à la nomination d'un nouveau dirigeant responsable;
- Suspendait les certificats d'exercice de Marc Belzile, Marie-Claude Belzile et Caroline Bouchard jusqu'à la nomination d'un nouveau dirigeant responsable, suite à quoi leur certificat serait assorti d'une condition de supervision pour une période de deux ans suivant la réactivation de leur droit de pratique;
- Interdisait la publication, la divulgation et la diffusion de ladite décision, sauf quant à son dispositif;

ATTENDU QUE M. Alain Ouimet agit à titre de dirigeant responsable du cabinet intimé depuis le 6 septembre 2013, en remplacement de Marc Belzile, en plus d'agir à titre de superviseur des activités de Marc Belzile, Marie-Claude Belzile et Caroline Bouchard;

ATTENDU QUE le 9 septembre 2013, le Bureau prononçait la décision no 2013-019-008 aux termes de laquelle il autorisait l'Autorité à communiquer des extraits de la décision no 2013-019-007 aux assureurs et pour les fins du registre public de l'Autorité

ATTENDU QUE le 18 décembre 2013, le Comité de discipline de la Chambre de l'assurance de dommages (ci-après le "CDChAD") a prononcé une décision portant les n^{os} 2013-10-05(C) et 2013-10-06(C) dans le cadre d'une demande de radiation provisoire aux termes de laquelle, notamment, il:

- Impose à Marc Belzile une limitation de son droit d'exercer ses activités professionnelles de courtier en assurance de dommages lesquelles devront être effectuées sous la stricte supervision de Monsieur Alain Ouimet, courtier en assurance de dommages, afin que toutes et chacune des opérations qu'il effectue, directement ou indirectement, dans le cadre de ses fonctions de courtier en assurance de dommages soient vérifiées et autorisées par M. Alain Ouimet jusqu'à la décision finale du comité de discipline rejetant la plainte ou imposant la sanction, selon le cas;

- Impose à Marie-Claude Belzile une limitation de son droit d'exercer ses activités professionnelles de courtier en assurance de dommages des particuliers lesquelles devront être effectuées sous la stricte supervi-sion de Monsieur Alain Ouimet, courtier en assurance de dommages, afin que toutes et chacune des opérations qu'elle effectue, directement ou indirectement, dans le cadre de ses fonctions de courtier en assurance de dommages des particuliers soient vérifiées et autorisées par Monsieur Alain Ouimet jusqu'à la décision finale du comité de discipline rejetant la plainte ou imposant la sanction, selon le cas;

ATTENDU QUE l'audience au mérite relativement aux plaintes disciplinaires formulées à l'encontre de Marc Belzile et Marie-Claude Belzile est actuellement fixée sur cinq (5) jours au mois d'avril 2014;

ATTENDU QUE la plainte disciplinaire formulée par la Chambre de l'assurance de dommages comporte 43 chefs à l'encontre de Marc Belzile et 4 chefs à l'encontre de Marie-Claude Belzile;

ATTENDU QUE M. Alain Ouimet rend actuellement compte à l'Autorité, sur une base mensuelle, de sa supervision des activités de Marc Belzile, Marie-Claude Belzile et Caroline Bouchard;

ATTENDU QUE M. Alain Ouimet s'engage à continuer à rendre compte à l'Autorité de sa supervision des activités de courtier en assurance de dommages de Marc Belzile et Marie-Claude Belzile, le tout conformément aux décisions rendues par le CDChAD le 18 décembre 2013 et à celles à être rendues relativement aux intimés;

ATTENDU QUE l'Autorité peut, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c.A-33.2 (ci-après la « LAMF »), s'adresser au Bureau afin d'exercer les fonctions et pouvoirs prévus par les dispositions de la LDPSF;

ATTENDU QUE l'Autorité peut, en vertu de l'article 94 de la LAMF, s'adresser au Bureau afin qu'il prenne toutes les mesures propres à assurer le respect des dispositions de la Loi;

ATTENDU QUE les parties désirent, suite à la signification de cette demande, conclure une transaction visant le règlement complet du présent dossier et des faits qui en découlent, énoncés à la demande amendée de l'Autorité;

LES PARTIES CONVIENNENT DE CE QUI SUIT :

1. Le préambule fait partie des présentes.

2. Les intimés Marc Belzile, Marie-Claude Belzile et le cabinet Les Assurances Claude Belzile inc. admettent les faits allégués à la demande amendée de l'Autorité produite au présent dossier du Bureau;

3. Les intimés consentent au dépôt des pièces invoquées par l'Autorité dans le cadre de sa demande amendée déposée auprès du Bureau, lesquelles devront être déposées sous scellés, et en admettent le contenu;

4. Les intimés consentent également au dépôt de la décision rendue par le CDChAD le 18 décembre 2013 à titre de pièce D-1;

Dirigeant responsable et superviseur

5. Les parties reconnaissent que le cabinet intimé s'est conformé à la décision intérimaire visant à procéder au changement du dirigeant responsable du cabinet intimé, la nomination de M. Alain Ouimet à ce titre ayant été approuvée par l'Autorité en date du 6 septembre 2013;

6. M. Alain Ouimet consent à continuer d'agir titre dirigeant responsable pour le cabinet intimé, mais également à titre de superviseur des intimés Marc Belzile et Marie-Claude Belzile selon les paramètres imposés par le CDChAD et à transmettre les rapports de supervision requis à l'Autorité;

7. M. Alain Ouimet reconnaît qu'à titre de dirigeant responsable et superviseur des activités des intimés Marc Belzile et Marie-Claude Belzile, il devra veiller à la discipline des activités d'assurance du cabinet intimé et au respect des dispositions de la LDPSF et de ses règlements;

8. Marc Belzile consent à ce qu'une interdiction d'agir à titre de dirigeant responsable d'un cabinet en assurance de dommages soit prononcée à son endroit par le Bureau, et ce, pour une durée de 5 ans;

9. Marie-Claude Belzile consent à ce qu'une interdiction d'agir à titre de dirigeant responsable d'un cabinet en assurance de dommages soit prononcée à son endroit par le Bureau, et ce, pour une durée de 5 ans;

10. Caroline Bouchard s'engage à ne pas agir à titre de dirigeante responsable d'un cabinet en assurance de dommages dont Marc Belzile et/ou Marie-Claude Belzile seraient actionnaires, administrateurs ou y seraient employés, ni à présenter de demande en ce sens, pour une période de 2 ans;

11. En raison de l'engagement formel de Caroline Bouchard, l'Autorité retire sa conclusion d'interdiction d'agir à titre de dirigeant responsable d'un cabinet à son égard;

12. Les parties reconnaissent qu'advenant le départ de M. Alain Ouimet et la cessation de ses activités à titre de dirigeant responsable, un nouveau dirigeant responsable devra être immédiatement nommé, à la satisfaction de l'Autorité, à défaut de quoi l'Autorité pourra entreprendre sans autre avis ni délai toute procédure nécessaire afin que le cabinet intimé se conforme aux dispositions législatives et réglementaires;

Conditions relatives au certificat de Marc Belzile, Marie-Claude Belzile et Caroline Bouchard

13. En raison des plaintes disciplinaires déposées par la syndique de la Chambre de l'assurance de dommages devant le CDChAD à l'encontre de Marc Belzile et de Marie-Claude, l'Autorité retire les conclusions relatives à l'imposition d'une condition de supervision sur les certificats des intimés afin de permettre au CDChAD de se prononcer sur le volet déontologique des actes commis par les intimés dans le cadre de l'exercice de leurs fonctions de courtiers en assurance de dommages;

14. Le contenu de la présente transaction ne peut être utilisé que par les parties et vise à clore tout litige entre elles lié aux faits mentionnés à la demande ou à la demande amendée transmise par l'Autorité et aux faits y étant reliés;

15. Les parties se donnent, par les présentes, quittance complète, générale et finale de tout autre recours qu'elles pourraient ou auraient pu prétendre l'une contre l'autre, liés aux faits de la demande ou de la demande amendée signifiée par l'Autorité;

16. Les intimés et le mis-en-cause reconnaissent avoir lu toutes les clauses de la présente transaction, reconnaissent en avoir compris la portée et s'en déclarent satisfaits, d'autant plus qu'ils sont dûment représentés par avocat;

17. Les parties conviennent qu'une nouvelle sera publiée sur le site internet de l'Autorité relativement au présent dossier;

18. Les parties conviennent de ne faire aucune déclaration publique incompatible avec les dispositions de la présente transaction;

19. La présente transaction ne saurait être interprétée à l'encontre de l'Autorité à titre de renonciation à ses droits et recours lui étant attribués en vertu de la LAMF, de la LDPSF ou de toute autre loi ou règlement pour tous autres faits portés à son attention, passés, présents ou futurs de la part des intimés ou du mis-en-cause;

20. Les parties reconnaissent que la présente transaction est conclue dans l'intérêt du public en général.

ET LES PARTIES ONT SIGNÉ :

À _*Québec*_, ce _*4 février 2014*_

_*(s) Sylvie Boucher*_____
Direction du contentieux
Procureurs de l'Autorité des marchés financiers

À ___*Rimouski*_____, ce _*3 février 2014*____

__*(s) Marc Belzile*_____
LES ASSURANCES CLAUDE BELZILE INC.
Par :_____*Marc Belzile, président*_____
dûment autorisé aux fins des présentes

À ___*Rimouski*__, ce __*3 février 2014*__

(s) Marc Belzile _____
MARC BELZILE
Intimé

À ____*Rimouski*____, ce _*3 février 2014*__

*(s) Marie-Claude Belzile*_____
MARIE-CLAUDE BELZILE
Intimée

À ___*Rimouski*____, ce ____*3 février 2014*

(S) Caroline Bouchard_____
CAROLINE BOUCHARD
Intimée

À ___*Rimouski*__, ce ___*3 février 2014*__

*(s) Norman Ross*_____
Me NORMAN ROSS, avocat inc.
Procureur des intimés

À ___*St-Rédempteur*__, ce __*3 février 2014*__

*(s) Alain Ouimet*_____
ALAIN OUIMET
Mis-en-cause »

LA DÉCISION

[13] Le Bureau, à la suite de l'audience du 5 février 2014, a pris connaissance de l'entente déposée par les parties et des admissions des intimés. Il a entendu les représentations des parties, pris connaissance de la transaction intervenue entre elles et tenu compte du consentement des intimés à ce que la présente décision soit prononcée. Le Bureau pend acte de cette transaction.

[14] Le tribunal considère qu'il est dans l'intérêt public que les interdictions demandées soient prononcées à l'encontre des intimés Marc Belzile et Marie-Claude Belzile. Par conséquent, en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*[7] et de l'article 115.1 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*[8], le Bureau est prêt à prononcer la décision apparaissant ci-après.

PAR CES MOTIFS, LE BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION :

INTERDIT à Marc Belzile d'agir à titre de dirigeant responsable d'un cabinet en assurance de dommages pour une période de cinq ans à compter de la présente décision; et

INTERDIT à Marie-Claude Belzile d'agir à titre de dirigeante responsable d'un cabinet en assurance de dommages pour une période de cinq ans à compter de la présente décision.

Fait à Montréal, le 11 mars 2014.

(S) Claude St Pierre
M^e^ Claude St Pierre, vice-président

---

1 *Autorité des marchés financiers* c. *Marc Belzile et al.*, BDR Montréal, n° 2013-019-001, 10 juin 2013, M^e^ C. St Pierre.
2 L.R.Q., c. A-33.2.
3 L.R.Q., c. D-9.2.
4 (2004) 136 G.O. II, 4695.
5 *Autorité des marchés financiers* c. *Belzile*, 2013 QCBDR 61.
6 *Chambre de l'assurance de dommages* c. *Belzile*, 2013 CanLII 86023 (QC CDCHAD).
7 Précitée, note 2.
8 Précitée, note 3.

2.2 DÉCISIONS (SUITE)

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL

DOSSIER N° : 2014-010

DÉCISION N° : 2014-010-001

DATE : Le 7 mars 2014

EN PRÉSENCE DE : **M^e^ CLAUDE ST PIERRE**
M^e^ JEAN-PIERRE CRISTEL

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, personne morale légalement constituée, ayant un établissement situé au 800, Square Victoria, 22^e^ étage, C.P. 246, Tour de la Bourse, Montréal (Québec) H4Z 1G3

Partie demanderesse

c.

INVESTISSEMENTS NUBIA INC., personne morale ayant son siège social situé au 625, rue des Immortelles, Laval (Québec) H7X 2T2

et

GEORGES PIERRE JR (faisant affaires sous les raisons sociales Gestion financière Nubia, Le Groupe Georges Pierre, Oasis Solutions, Prélèvements Plus, Club Coupons, Club financier Quattro et **Services financiers Maestro)**, domicilié et résidant au […], Terrebonne (Québec) […]

et

SERGE ST-MARTIN, domicilié et résidant au […], Repentigny (Québec) […]

et

MARIE-ESTHER DUMOND, domiciliée et résidant au […], Terrebonne (Québec) […]

Parties intimées

et

BANQUE ING DU CANADA, banque régie par la *Loi sur les banques*, ayant une place d'affaires située au 1501, avenue McGill College, 26^e^ étage, Montréal (Québec) H3A 3N9

Partie mise en cause

ORDONNANCE *EX PARTE* DE BLOCAGE, D'INTERDICTION D'OPÉRATIONS SUR VALEURS ET D'INTERDICTION D'EXERCER L'ACTIVITÉ DE CONSEILLER

[art. 249, 265 et 266, *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, art. 93 et 115.9, *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2]

M^e^ Marie-Michelle Côté et M^e^ Sébastien Simard
(Contentieux de l'Autorité des marchés financiers)
Procureurs de l'Autorité des marchés financiers

Dates d'audience : 28 février et 3 mars 2014

DÉCISION

[1] L'Autorité des marchés financiers (l'« *Autorité* ») a, le 24 février 2014, saisi le Bureau de décision et de révision (le « *Bureau* ») d'une demande d'audience *ex parte* visant à obtenir les conclusions suivantes :

- Une ordonnance de blocage à l'encontre des intimés Georges Jr Pierre (faisant affaires sous les raisons sociales Gestion financière Nubia, Le Groupe Georges Pierre, Oasis Solutions, Prélèvements Plus, Club Coupons, Club financier Quattro et Services financiers Maestro) et Marie-Esther Dumond et à l'égard de la mise en cause Banque ING du Canada;

- Une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs à l'encontre d'Investissements Nubia Inc., Georges Jr Pierre et Serge St-Martin; et

- Une ordonnance d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller à l'encontre d'Investissements Nubia Inc., Georges Jr Pierre et Serge St-Martin.

[2] Cette demande est adressée en vertu des articles 93 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*[1] et des articles 249, 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*[2].

[3] La demande de l'Autorité a été présentée en vertu de l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, selon lequel il est loisible au Bureau de prononcer une décision affectant défavorablement les droits d'une personne sans audition préalable, lorsqu'un motif impérieux le requiert.

[4] L'Autorité a déposé avec sa demande l'affidavit requis par l'article 19 du *Règlement sur les règles de procédure du Bureau de décision et de révision*[3], en vertu duquel une demande fondée sur des motifs impérieux doit être accompagnée d'une déclaration sous serment écrite à l'appui des faits de la demande et des motifs impérieux. Une copie de la demande et de l'affidavit est jointe à la présente.

[5] Une audience *ex parte* s'est tenue les 28 février et 3 mars 2014, afin que l'Autorité puisse présenter sa demande.

LA DEMANDE

[6] Le Bureau reproduit ci-après les allégations de l'Autorité, telles que décrites à sa demande et telles qu'amendées pendant l'audience :

I. <u>INTRODUCTION</u>

1. Par la présente Demande, la Demanderesse, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« **Autorité** »), demande au Bureau de décision et de révision (ci-après le « **Bureau** »), de bien vouloir :

    - prononcer une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs et une ordonnance d'interdiction d'agir à titre de conseiller à l'encontre de l'Inti-mée, Investissements Nubia inc. (ci-après « **Investissements Nubia** »);

    - prononcer une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs et une ordonnance d'interdiction d'agir à titre de conseiller à l'encontre de l'Intimé Georges Jr Pierre (faisant affaires sous les raisons sociales Gestion financière Nubia, Le Groupe Georges Pierre, Oasis Solutions, Prélèvements Plus, Club Coupons, Club financier Quattro et Services financiers Maestro) (ci-après « **Pierre** »);

- prononcer une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs et une ordonnance d'interdiction d'agir à titre de conseiller à l'encontre de l'Intimé Serge St-Martin (ci-après « **St-Martin** »);

- prononcer une ordonnance de blocage à l'encontre de Pierre afin que celui-ci ne se départisse pas, directement ou indirectement, des fonds, titres ou autres biens qu'il a en dépôt ou dont il a la garde ou le contrôle, notamment auprès de la Mise en cause, la Banque ING du Canada, ayant une place d'affaires située au 1501, avenue McGill College, 26e étage, Montréal (Québec) H3A 3N9 (ci-après la « **ING** »), dans le compte numéro [1] (ci-après le « **Compte 4177** »);

- prononcer une ordonnance de blocage à l'encontre de l'Intimée Marie-Esther Dumond (ci-après « **Dumond** ») afin que celle-ci ne se départisse pas, directement ou indirectement, des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle auprès de la Mise en cause, la ING, dans le compte numéro [1] (ci-après le « **Compte [1]** »);

- prononcer une ordonnance de blocage à l'encontre de ING afin que celle-ci ne se départisse pas des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour Pierre, notamment dans le Compte 4177;

- prononcer une ordonnance de blocage à l'encontre de ING afin que celle-ci ne se départisse pas des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour Dumond dans le Compte [1];

et ce, pour les motifs énoncés ci-après.

II. LES PARTIES

a) La Demanderesse

2. L'Autorité est l'organisme responsable de l'application, notamment, de la *Loi sur les valeurs mobilières*, Chapitre V-1.1 (ci-après la « **LVM** ») et elle exerce les fonctions qui y sont prévues conformément à l'article 7 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, Chapitre A-33.2 (ci-après la « **LAMF** »).

b) Les Intimés

i. Investissements Nubia

3. Investissements Nubia a été constituée le 3 septembre 2009 en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. (1985), c. C-44, (ci-après la « **LCSA** ») et son siège social est situé au 625, rue des Immortelles, Laval (Québec), tel qu'il appert d'un extrait du Registraire des entreprises daté du 9 janvier 2012 (ci-après le « **REQ 2012** ») concernant Investissements Nubia et communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-1**.

4. Investissements Nubia se décrit comme une société qui exerce ses activités dans les domaines des autres services aux entreprises et des services de gestion administrative, tel qu'il appert de l'extrait du REQ 2012, **pièce D-1**.

5. En date du 9 janvier 2012, Pierre était l'administrateur et le président d'Investissements Nubia, tel qu'il appert de l'extrait du REQ 2012, **pièce D-1**.

6. St-Martin était administrateur et vice-président d'Investissements Nubia, tel qu'il appert de l'extrait du REQ 2012, **pièce D-1**.

7. Pierre et St-Martin étaient des actionnaires d'Investissements Nubia, tel qu'il appert de l'extrait du REQ 2012, **pièce D-1**.

8. En date des présentes, St-Martin est toujours un actionnaire d'Investissements Nubia, tel qu'il appert d'un extrait du Registraire des entreprises daté du 10 février 2014 (ci-après le « **REQ 2014** ») concernant Investissements Nubia et communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-2**.

9. Investissements Nubia n'est pas inscrite auprès de l'Autorité à titre de conseiller ou de courtier en valeurs mobilières, tel qu'il appert de l'attestation d'absence de droit de pratique émise par l'Autorité et communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-3**.

10. Investissements Nubia n'est pas une émettrice assujettie inscrite auprès de l'Autorité.

11. Investissements Nubia n'a pas déposé de prospectus auprès de l'Autorité, tel qu'il appert de l'attestation d'absence de prospectus émise par l'Autorité et communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-4**.

12. Investissements Nubia n'a pas bénéficié de dispense d'effectuer le dépôt de prospectus auprès de l'Autorité, tel qu'il appert de l'attestation d'absence de prospectus, **pièce D-4**.

ii. Pierre

13. En date du 9 janvier 2012, Pierre était administrateur, président et actionnaire d'Investissement Nubia.

14. Pierre fait affaires par le biais d'une entreprise individuelle portant le numéro d'entreprise 2261825089 (ci-après collectivement l'« **Entreprise individuelle** »), et utilisant les raisons sociales suivantes :

- Gestion financière Nubia;
- Le Groupe Georges Pierre;
- Oasis solutions;
- Prélèvements Plus;
- Club Coupons;
- Club financier Quattro;
- Services financiers Maestro;

tel qu'il appert d'un extrait du Registraire des entreprises concernant l'Entreprise individuelle daté du 1er août 2013 (ci-après le « **REQ concernant l'Entreprise individuelle** ») et communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-5**.

15. Le 12 avril 2011, l'Entreprise individuelle a cessé d'utiliser les raisons sociales suivantes :

- Club Coupons;
- Club financier Quattro;
- Services financiers Maestro;

tel qu'il appert d'un extrait du REQ concernant l'Entreprise individuelle, **pièce D-5**.

16. L'Entreprise individuelle a été immatriculée le 24 juin 2009 et son siège social est situé au […], Terrebonne (Québec), tel qu'il appert d'un extrait du REQ, **pièce D-5**.

17. L'Entreprise individuelle se décrit comme une société qui exerce ses activités dans les domaines de la gestion des finances et de l'économie, ainsi que des sociétés de portefeuilles, tel qu'il appert d'un extrait du REQ, **pièce D-5**.

18. Pierre et l'Entreprise individuelle ne sont pas inscrits auprès de l'Autorité à titre de conseiller ou de courtier en valeurs mobilières, tel qu'il appert des attestations d'absence de droit de pratique émises par l'Autorité et communiquées au soutien des présentes comme **pièce D-6**, *en liasse*.

19. L'Entreprise individuelle n'est pas une émettrice assujettie inscrite auprès de l'Autorité.

20. Pierre et l'Entreprise individuelle n'ont pas déposé de prospectus auprès de l'Autorité, tel qu'il appert des attestations d'absence de prospectus émises par l'Autorité et communiquées au soutien des présentes comme **pièce D-7**, *en liasse*.

21. Pierre et l'Entreprise individuelle n'ont pas bénéficié de dispense d'effectuer le dépôt de prospectus auprès de l'Autorité, tel qu'il appert des attestations d'absence de prospectus, **pièce D-7**, *en liasse*.

iii. St-Martin

22. En date du 9 janvier 2012, St-Martin était administrateur, vice-président et actionnaire d'Investissements Nubia, tel qu'il appert de l'extrait du REQ 2012, **pièce D-1**.

23. En date des présentes, St-Martin est toujours un actionnaire d'Investissements Nubia, tel qu'il appert d'un extrait du REQ 2014, **pièce D-2**.

24. St-Martin n'est pas inscrit auprès de l'Autorité à titre de conseiller ou de courtier en valeurs mobilières, tel qu'il appert de l'attestation d'absence de droit de pratique émise par l'Autorité et communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-8**.

iv. Dumond

25. Dumond est la conjointe de Pierre.

III. LES FAITS

a) La dénonciation

26. Le ou vers le 20 décembre 2012, l'Autorité a reçu une dénonciation à l'effet qu'Investissements Nubia et Pierre avaient sollicité des individus afin qu'ils procèdent aux placements d'une forme d'investissement assujettie à l'application de la LVM auprès d'Investissements Nubia.

b) L'enquête instituée par l'Autorité

27. Le 8 août 2013, l'Autorité a institué une enquête portant notamment sur les activités de placement de valeurs effectuées par Investissements Nubia et Pierre, ainsi que toutes les sociétés ayant ou ayant eu des activités reliées à ces derniers et toutes les personnes reliées à ces sociétés.

28. Selon la preuve recueillie à ce jour dans le cadre de cette enquête, il appert qu'Investissements Nubia, Pierre et St-Martin (ci-après conjointement les « **Intimés** ») ont procédé, ou ont aidé à procéder, aux placements d'une forme d'investissement assujettie à l'application de la LVM, et ce, sans avoir obtenu un prospectus visé par l'Autorité.

29. En effet, Investissements Nubia, représentée par Pierre et St-Martin, a effectué ou prétend effectuer le placement de ses actions de catégorie B, ou d'une autre forme d'investissement assujettie à l'application de la LVM, et ce, sans avoir obtenu un prospectus visé par l'Autorité.

30. Il appert également que Pierre et St-Martin ont exercé l'activité de conseiller ou de courtier en valeurs mobilières, et ce, sans être inscrits à ce titre auprès de l'Autorité.

c) <u>Les exemples de placements visés par la LVM</u>

31. Les investisseurs concernés par la présente Demande sont tous des membres d'une communauté de chrétiens évangéliques de l'Église Protestante (ci-après la « **Communauté chrétienne** ») ou des membres de la famille de cette Communauté chrétienne.

32. En tant que fils de pasteur de la Communauté chrétienne, Pierre exerce une grande influence auprès de ses membres.

i. Les investisseurs J. R. P. et Y. L.

33. Ces investisseurs ont été sollicités par Pierre afin d'effectuer un investissement auprès d'une société portant le nom de Groupe Immobilia lors d'une réunion familiale qui s'est tenue en 2005.

34. L'investisseur J. R. P. a également assisté à des réunions d'information tenues par Pierre, et auxquelles est également présent St-Martin.

35. Selon les explications fournies par Pierre, les investisseurs J. R. P. et Y. L. comprennent ce qui suit :

- Pierre a créé une société portant le nom Groupe Immobilia;
- Pierre est administrateur de Groupe Immobilia;
- Groupe Immobilia a pour mission d'aider les membres de la Communauté chrétienne à acquérir un immeuble à revenus;
- Pour atteindre la mission, le membre de la Communauté chrétienne doit faire des contributions mensuelles à Groupe Immobilia jusqu'à concurrence d'un montant de 10 000 $;
- Une fois le montant de 10 000 $ accumulé, Groupe Immobilia fait un prêt de 10 000 $ au membre afin de lui permettre d'effectuer une mise de fond sur un immeuble à revenus;
- Le remboursement du prêt de 10 000 $ est garanti par une hypothèque de deuxième rang sur l'immeuble à être acquis;
- Le montant investi auprès de Groupe Immobilia représente l'achat d'actions de catégorie B équivalent;
- L'investissement auprès de Groupe Immobilia sert à l'achat d'immeubles à revenus;
- Les profits réalisés par la location des immeubles à revenus sont redistribués *au prorata* entre les membres de Groupe Immobilia;
- Le but de Groupe Immobilia est que les membres acquièrent trois immeubles à revenus, et que, ainsi, la Communauté chrétienne devienne propriétaire d'un parc immobilier d'une valeur de 2,5 millions $;
- Par la suite, Groupe Immobilia sera cotée en bourse;
- La gestion de tous les immeubles à revenus qui sont détenus par les membres est prise en charge par Groupe Immobilia.

36. Pierre a aussi remis aux investisseurs J. R. P. et Y. L. un document de présentation du Groupe Immobilia comprenant une fiche d'inscription, ainsi qu'une fiche afin d'autoriser « Les Services

Financiers Maestro à prélever pour Le Groupe Immobili@, [dans le compte bancaire de l'investisseur], le montant de [la] contribution mensuelle ainsi qu'une somme de 2 $ pour administration et réserve de taxes, chaque 21 du mois », tel qu'il appert du Document de présentation du Groupe Immobilia communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-9**.

37. Le Document de présentation du Groupe Immobilia (**D-9**) mentionne notamment que :

- il s'agit d'un projet commun d'investissement en immobilier;
- les membres du projet contribueront mensuellement au capital de placement;
- le projet se déroulera selon trois phases, soit le lancement, l'accumulation et l'offre de placement au public;
- pour être éligible, il faut être chrétien ou chrétienne évangélique, avoir un revenu d'emploi régulier (source de revenu stable) et vouloir investir à long terme (10 ans).

38. Selon l'investisseur J. R. P., la société Groupe Immobilia a par la suite changé de nom pour devenir Investissements Nubia.

39. En 2005, sur la foi des représentations de Pierre, J. R. P. et Y. L. ont procédé à l'acquisition d'actions d'Investissements Nubia en remettant à Pierre une somme de 5 000 $.

40. Les investisseurs J. R. P. et Y. L. ont également procédé à l'acquisition d'actions d'Investissements Nubia en autorisant la société à effectuer dans les comptes bancaires de J. R. P. et Y. L. des prélèvements mensuels préautorisés de 100 $, plus les 2 $ de frais d'administration et réserve de taxes, chaque 21 du mois, notamment tel qu'il appert du Formulaire de souscription communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-10**.

41. L'enquête instituée par l'Autorité révèle qu'une somme supplémentaire d'au moins 2 854 $ a été investie de cette manière par les investisseurs J. R. P. et Y. L., tel qu'il appert des relevés de compte détenu par Y. L. auprès de la Banque Nationale du Canada et des relevés de compte détenu par Y. L. et J. R. P. auprès de la Caisse Desjardins de Tétreauville communiqués au soutien des présentes respectivement comme **pièce D-11**, *en liasse*.

42. Les contributions mensuelles ont d'abord été prélevées par l'intermédiaire de Services financiers Maestro, soit du 21 juillet 2009 au 22 janvier 2010, et ensuite par l'intermédiaire de Prélèvements Plus, soit du 3 juin au 21 novembre 2011, tel qu'il appert des relevés de comptes, **pièce D-11**, *en liasse*.

43. Le 21 février 2011, sur la foi des représentations de Pierre, les investisseurs J. R. P. et Y. L. ont procédé à l'acquisition d'un immeuble situé aux [1], rue A, et au [2], rue B, Shawinigan, soit un immeuble connu et désigné comme étant le lot numéro […] du cadastre du Québec, circonscription foncière de Shawinigan (ci-après l'« **Immeuble rue A** »), tel qu'il appert de l'extrait du Registre foncier et de l'acte de vente du 21 février 2011 communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-12**, *en liasse*.

44. Les vendeurs de l'Immeuble rue A étaient Pierre, St-Martin et Peters Labissière (ci-après « **Labissière** »), tel qu'il appert de l'acte de vente du 21 février 2011, **pièce D-12**, *en liasse*.

45. Le ou vers le 28 septembre 2011, Pierre a transmis aux investisseurs J. R. P. et Y. L. un document d'Investissements Nubia relatif aux actions de catégorie B sur lequel apparaît le nom de 21 investisseurs, dont sept (7) sont ou étaient des administrateurs d'Investissements Nubia, tel qu'il appert de ce document communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-13**.

46. Le document d'Investissements Nubia (**D-13**) indique également la valeur des actions de celle-ci ainsi que les pourcentages d'actions détenues par les 21 investisseurs.

47. Le document d'Investissements Nubia (**D-13**) contient également les adresses de six (6) immeubles portant les mentions « prêts » et « revenus ». Ces adresses sont les suivantes :

- [1], rue A, Shawinigan;
- 2142-2156, rue Cloutier;
- 253-267, 5e Avenue, Grand-Mère;
- 892-896, 7e Avenue, PAT;
- 815-817, rue Sauvé, Montréal;
- 303, rue Fannox, Châteauguay.

48. Or, il appert que l'immeuble situé aux 892-896, 7^{e} Avenue, Montréal (Québec) H1B 4J3 est un immeuble qui appartient aux investisseurs J. R. P. et Y. L., et ce, depuis le 1er février 2006, tel qu'il appert de l'extrait du registre foncier et de l'acte de vente du 1er février 2006 communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-14**.

49. En décembre 2011, les investisseurs J. R. P. et Y. L. ont appris que la condition de l'Immeuble rue A exige la réalisation de travaux majeurs de rénovation, ce qui n'a pas été dévoilé lors de l'achat.

50. La confiance des investisseurs J. R. P. et Y. L. étant ébranlée, ils ont par la suite cessé les prélèvements mensuels préautorisés effectués en faveur d'Investissements Nubia.

51. Le 24 janvier 2013, les investisseurs J. R. P. et Y. L. ont déposé une *Requête introductive d'instance* à l'encontre de Pierre, St-Martin et Labissière afin d'annuler l'acte de vente de l'Immeuble rue A intervenu le 21 février 2011, tel qu'il appert du plumitif et de la *Requête introductive d'instance* communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-15**, *en liasse*.

52. Suivant plusieurs demandes de remboursement, ces investisseurs ont reçu un remboursement équivalant approximativement aux sommes investies auprès d'Investissements Nubia, soit un montant se situant entre 10 000 $ et 12 000 $.

ii. L'investisseur E. L.

53. Cet investisseur a été sollicité par Pierre afin d'effectuer un investissement auprès d'Investissements Nubia vers les mois de décembre 2009 et janvier 2010.

54. Selon les explications fournies par Pierre, l'investisseur E. L. comprend ce qui suit :

- En effectuant le placement d'une somme de 10 000 $, il commencera à percevoir des bénéfices;

- Les sommes d'argent sont investies au fur et à mesure dans l'immobilier;

- L'investisseur n'est pas impliqué dans le choix des immeubles à revenus achetés.

55. Le ou vers le 22 janvier 2010, sur la foi des représentations de Pierre, cet investisseur a procédé à un placement auprès d'Investissements Nubia en l'autorisant à effectuer dans son compte bancaire des prélèvements mensuels préautorisés de 102 $.

56. Entre le 22 janvier 2010 et le 21 décembre 2011, une somme de 2 040 $ a été investie par cet investisseur dans Investissements Nubia d'abord par l'intermédiaire de Services financiers Maestro, soit du 22 janvier au 4 novembre 2010, et ensuite par l'intermédiaire de Prélèvements Plus, soit du 3 juin au 21 décembre 2011, tel qu'il appert des relevés de compte détenu par l'investisseur E. L. auprès de la Banque Nationale du Canada communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-16**, *en liasse*.

57. L'investisseur E. L. a également reçu un document d'information d'Investissements Nubia qui présente l'affaire et les investissements qui sont offerts aux investisseurs, tel qu'il appert du document d'information Investissements Nubia communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-17**.

58. Plus spécifiquement, dans son document d'information (**D-17**, p. 3 à 5), Investissements Nubia présente un historique de l'affaire :

- 2001 - Club d'investissement Quattro : 4 investisseurs, actif de 6 000 $, négociation d'options offertes en bourse;
- 2009 - Le Groupe Immobilia : 16 investisseurs, actif de 220 000 $, achat d'immeubles locatifs;
- 2010 - Investissements Nubia Inc. : une société d'investissements hypothécaires, entre 20 et 30 membres actionnaires, prêteur privé.

59. Dans le même document d'information (**D-17**, p. 6), les objectifs du projet Investissements Nubia sont présentés de la manière suivante :

- Aider chacun des membres à acquérir un minimum de 4 immeubles locatifs;
- Procurer un rendement annuel supérieur à 5 % pour les actions de catégorie B;
- Procurer un rendement annuel supérieur à 8 % pour les actions de catégorie C;
- Détenir un portfolio hypothécaire de plus de 3M $;
- Devenir une compagnie publique;
- Devenir l'une des dix plus grandes sociétés de placement hypothécaire au Québec.

60. Toujours selon le document d'information (**D-17**, p. 19), les étapes du projet sont les suivantes :

- Achat initial d'actions;
- Signature de la convention d'actionnaires;
- Dépôt et contributions mensuelles;
- Formulaire d'état de compte (Situation);
- Transfert d'actifs en Janvier 2010;
- Consolidation et amélioration du FICO;
- Stratégies fiscales.

61. Concernant l'achat initial d'actions, le capital-actions de la société se divise comme suit :

- Les actions de catégorie A (Conseil d'administration) : votantes et non participatives;
- Les actions de catégorie B (membres) : non votantes et participatives (rendement 5 % ou plus);
- Les actions de catégorie C (investisseurs) : non votantes et participatives (rendement 8 % ou plus);

tel qu'il appert du document d'information, **pièce D-17**, p. 16.

62. Les privilèges des membres sont les suivants :

- Service clef en main;
- Financement de la mise de fonds;
- Refinancement d'immeubles pour croissance;
- Gestion complète des immeubles;
- Services et conseils de professionnels;
- Rendement supérieur sur investissements;
- Diversification du patrimoine;

tel qu'il appert du document d'information, **pièce D-17**, p. 10.

63. Les responsabilités des membres sont les suivantes :

- Contribution mensuelle minimale de 100 $;
- Solde minimal de 10 000 $ pour financement;
- Exclusivité des services professionnels;
- Partage et mise en commun des ressources;
- Respect des règlements et des articles de la convention;

tel qu'il appert du document d'information, **pièce D-17**, p. 11.

64. Selon le document d'information (**D-17**, p. 12 à 15), deux options sont offertes aux investisseurs, lesquelles sont présentées sous forme graphique :

- L'option 1 intitulée « Financement de la mise de fonds » illustre que, au terme d'un apport par le membre d'un solde minimal de 10 000 $, Investissements Nubia avance une mise de fonds nécessaire à l'acquisition d'un immeuble à revenus qui sera grevé d'une hypothèque de deuxième rang en faveur d'Investissements Nubia. Les profits provenant de la location des immeubles sont ensuite redistribués aux investisseurs;

- L'option 2 intitulée « Refinancement pour croissance » illustre le refinancement d'un immeuble à revenus afin de constituer une mise de fonds nécessaire à l'acquisition d'un second immeuble à revenus.

65. Par la suite, l'investisseur E. L. a cessé les prélèvements mensuels préautorisés effectués en faveur d'Investissements Nubia.

66. Malgré plusieurs demandes de remboursement, cet investisseur n'a pas récupéré la somme de 2 040 $ investie auprès d'Investissements Nubia.

iii. L'investisseur A. A.

67. Cet investisseur a été sollicité par St-Martin afin d'effectuer un investissement auprès d'Investissements Nubia.

68. Selon les explications fournies par St-Martin, l'investisseur A. A. comprend ce qui suit :

- St-Martin et Pierre font partie d'un groupe qui effectue de l'investissement immobilier;

- Pierre est la tête dirigeante de ce groupe;

- Investissements Nubia offre aux investisseurs l'opportunité de procéder à l'acquisition de ses actions;

- Investissements Nubia est une société qui fait l'acquisition d'immeubles à revenus. Elle est d'ailleurs propriétaire de 3 immeubles à revenus;

- Les profits de location sont réinvestis dans Investissements Nubia;

- L'investissement minimal est de 100 $ par mois;

- Le capital investi est garanti;

- Il s'agit d'un investissement à long terme;

- Les rendements sur l'investissement sont perçus une fois que l'investisseur a atteint un certain montant investi.

69. Le ou vers le 21 mai 2008, sur la foi des représentations de St-Martin, cet investisseur a procédé à l'acquisition d'actions d'Investissements Nubia en autorisant celle-ci à effectuer dans son compte bancaire des prélèvements mensuels préautorisés de 102 $.

70. Entre le 21 mai 2008 et le 20 janvier 2014, une somme de 5 508 $ a été investie par l'investisseur A. A. dans Investissements Nubia, et ce, par le biais de prélèvements mensuels préautorisés. L'analyse des relevés de compte détenu par A. A. auprès de la Banque Laurentienne démontre que ces placements ont eu lieu de la manière suivante :

- du 21 mai 2008 au 22 novembre 2010, par l'intermédiaire de Services financiers Maestro;
- du 3 juin 2011 au 23 avril 2012, par l'intermédiaire de Prélèvements Plus;
- du 22 mai 2012 au 20 janvier 2014, par l'intermédiaire de Vogogo inc. (ci-après « **Vogogo** »), à savoir une plateforme électronique de paiement en ligne;

tel qu'il appert des relevés de compte détenu par l'investisseur A. A. auprès de la Banque Laurentienne communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-18**, *en liasse*.

71. Pour les fins de ses placements, cet investisseur a aussi signé un document intitulé « Convention entre les actionnaires de Investissements Nubia Inc./Nubia Investments Inc. » (ci-après la « **Convention** »), tel qu'il appert de la Convention non signée et communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-19**.

72. L'annexe B de la Convention (**D-19**) indique le nom de 20 actionnaires de catégorie B, dont sept (7) sont ou étaient des administrateurs d'Investissements Nubia.

73. À ce jour, l'investisseur A. A. autorise toujours Investissements Nubia à effectuer des prélèvements mensuels préautorisés dans son compte bancaire pour des fins de placement (voir **pièce D-18**, *en liasse* et **D-35**, *en liasse*).

74. Les prélèvements faits par l'intermédiaire de Vogogo apparaissent dans les relevés de cet investisseur sous les appellations : « Vogogo : RENT », « Vogogo : RENT 18778957177 » ou « VGG-Oasis sol », tel qu'il appert des relevés de compte de l'investisseur A. A., **pièce D-18**, *en liasse*.

iv. L'investisseur S. B.

75. L'enquête effectuée à ce jour révèle que S. B. serait un investisseur.

76. Entre le 21 janvier 2008 et le 19 septembre 2013, une somme de 35 930 $ aurait été investie par l'investisseur S. B. dans Investissements Nubia, et ce, notamment par le biais de prélèvements mensuels préautorisés. L'analyse des relevés de compte détenu par S. B. auprès de la Banque Royale du Canada démontre que ces placements ont eu lieu de la manière suivante :

- du 21 janvier 2008 au 20 novembre 2010, par l'intermédiaire de Services financiers Maestro;
- du 3 juin 2011 au 23 avril 2012, par l'intermédiaire de Prélèvements Plus;
- du 22 mai 2012 au 19 septembre 2013, par l'intermédiaire de Vogogo;

tel qu'il appert des relevés du compte détenu par l'investisseur S. B. auprès de la Banque Royale du Canada communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-20**.

77. L'enquête en cours permet de croire que l'investisseur S. B. autorise toujours la société Investissements Nubia à effectuer des prélèvements mensuels préautorisés dans son compte bancaire pour des fins de placement (voir **pièce D-35**, *en liasse*).

78. Les prélèvements faits par l'intermédiaire de Vogogo apparaissent dans les relevés de cet investisseur sous les appellations : « Vogogo : RENT », « Vogogo » ou « VGG-Oasis solut », tel qu'il appert des relevés de compte de l'investisseur S. B., **pièce D-20**.

79. De plus, il appert que l'immeuble situé au [3], Châteauguay (Québec) […], et apparaissant sur le document (**D-13**) remis aux investisseurs J. R. P. et Y. L., est un immeuble qui appartient à l'investisseur S. B., et ce, depuis le 24 mai 2010, tel qu'il appert de l'extrait du registre foncier et de l'acte de vente du 24 mai 2010 communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-21**.

v. L'investisseur A. E.

80. L'enquête effectuée à ce jour révèle que A. E. serait un investisseur.

81. Entre le 21 janvier 2008 et le 19 septembre 2013, une somme de 4 953,50 $ aurait été investie par l'investisseur A. E. dans Investissements Nubia par le biais de prélèvements mensuels préautorisés. L'analyse des relevés de compte détenu par A. E. auprès de la Banque Royale du Canada démontre que ces placements ont eu lieu de la manière suivante :

- du 21 janvier 2008 au 22 novembre 2010, par l'intermédiaire de Services financiers Maestro;
- du 3 juin 2011 au 21 novembre 2011, par l'intermédiaire de Prélèvements Plus;
- du 22 mai 2012 au 19 septembre 2013, par l'intermédiaire de Vogogo;

tel qu'il appert des relevés du compte détenu par l'investisseur A. E. auprès de la Banque Royale du Canada communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-22**.

82. L'enquête en cours permet de croire que l'investisseur A. E. autorise toujours la société Investissements Nubia à effectuer des prélèvements mensuels préautorisés dans son compte bancaire pour des fins de placement (voir **pièce D-35**, *en liasse*).

83. Les prélèvements faits par l'intermédiaire de Vogogo apparaissent dans les relevés de cet investisseur sous les appellations : « Vogogo : RENT », « Vogogo » ou « VGG-Oasis solut », tel qu'il appert des relevés de compte de l'investisseur A. A., **pièce D-22**.

IV. LES IMMEUBLES

a) Propriétés d'Investissements Nubia

84. Contrairement aux représentations qui ont été faites aux investisseurs relativement aux activités qui sont exercées par Investissements Nubia, l'enquête instituée par l'Autorité révèle qu'Investissements Nubia ne possède aucun immeuble situé au Québec.

b) Propriétés de Pierre

85. L'enquête instituée par l'Autorité révèle que Pierre possédait trois immeubles à revenus et que ces immeubles avaient été hypothéqués.

i. Immeuble situé aux 2142-2156, avenue Cloutier, Shawinigan, G9N 2R7

- Un immeuble connu et désigné comme étant le lot numéro TROIS MILLION QUATRE CENT SOIXANTE-DEUX MILLE SOIXANTE-CINQ (3 462 065) du cadastre du Qué-bec, dans la circonscription foncière de Shawinigan, tel qu'il appert de l'acte de vente du 15 février 2006 communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-23**, *en liasse*;

- Le 15 février 2006, cet immeuble a été acquis par Pierre et Labissière pour une somme de 145 000 $, tel qu'il appert de l'acte de vente du 15 février 2006, **pièce D-23** *en liasse*;

- Le 26 mars 2012, cet immeuble a été hypothéqué par Pierre et Dumond en faveur de J.A.M. Financier Inc. et Gestion Marton Inc. (ci-après collectivement « **J.A.M.** ») pour une somme de 285 000 $, tel qu'il appert de l'acte d'hypothèque du 26 mars 2012 communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-23**, *en liasse*;

- Le 28 mars 2012, Dumond a acheté la part de cet immeuble appartenant à Labissière pour une somme de 1 $, tel qu'il appert de l'acte de vente du 28 mars 2012 communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-23**, *en liasse*.

ii. Immeuble situé aux 253-263, 5^{e} avenue, Shawinigan (Secteur Grand-Mère), G9T 2L8

- Un immeuble connu et désigné comme étant le lot numéro TROIS MILLIONS TRENTE-CINQ MILLE TROIS CENT SOIXANTE-DOUZE (3 035 372) du cadastre du Québec, dans la circonscription foncière de Shawinigan, tel qu'il appert de l'acte de vente du 29 mai 2006 communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-24**, *en liasse*;

- Le 29 mai 2006, cet immeuble a été acquis par Pierre et Labissière pour une somme de 150 000 $, tel qu'il appert de l'acte de vente du 29 mai 2006, **pièce D-24**, *en liasse*;

- Le 26 mars 2012, cet immeuble a été hypothéqué par Pierre et Dumond en faveur de J.A.M. pour une somme de 285 000 $, tel qu'il appert de l'acte d'hypothèque du 26 mars 2012 communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-24**, *en liasse*;

- Le 28 mars 2012, Dumond a acheté la part de cet immeuble appartenant à Labissière pour une somme de 1 $, tel qu'il appert de l'acte de vente du 28 mars 2012 et communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-24**, *en liasse*.

iii. Immeuble situé aux 815-817, rue Sauvé, Montréal, H2C 1Z1

- Un immeuble connu et désigné comme étant le lot DEUX MILLIONS QUATRE CENT QUATRE-VINGT-DIX-SEPT MILLE DEUX CENT VINGT-QUATRE (2 497 224) du cadastre du Québec, dans la circonscription foncière de Montréal, tel qu'il appert de l'acte de vente du 4 mai 2006 communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-25**, *en liasse*;

- Le 4 mai 2006, cet immeuble a été acquis par Pierre et Dumond pour une somme de 318 000 $, tel qu'il appert de l'acte de vente du 4 mai 2006, **pièce D-25**, *en liasse*;

- Le 21 octobre 2008, cet immeuble a été hypothéqué par Pierre et Dumond en faveur d'Hypothèques CIBC inc., faisant affaire sous le nom Hypothèques FirstLine (ci-après « **FirstLine** »), pour une somme de 368 460 $, tel qu'il appert de l'acte hypothécaire du 21 octobre 2008 communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-25**, *en liasse*;

- Le 26 mars 2012, cet immeuble a été hypothéqué par Pierre et Dumond en faveur de J.A.M. pour une somme de 285 000 $, tel qu'il appert de l'acte d'hypothèque du 26 mars 2012 communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-25**, *en liasse*.

86. L'enquête en cours de l'Autorité révèle que les créanciers de Pierre ont procédé à la publication de divers actes à l'encontre des immeubles qu'il détient et que, depuis le 12 novembre 2013, Pierre n'est plus propriétaire de ces immeubles :

i. Immeuble situé aux 2142-2156, avenue Cloutier, Shawinigan, G9N 2R7

- Le 17 mai 2013, J.A.M. a publié un préavis d'exercice d'un recours hypothécaire, la somme lui étant due serait de 293 859,90 $, tel qu'il appert du préavis d'exercice communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-26**, *en liasse*;

- Le 25 juin 2013, J.A.M. a publié un avis de retrait d'autorisation de percevoir les loyers, tel qu'il appert de l'avis de retrait communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-26**, *en liasse*;

- Le 12 novembre 2013, la Cour supérieure a ordonné le délaissement forcé de l'immeuble pour fins de prise en paiement, tel qu'il appert du jugement communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-26**, *en liasse*.

ii. Immeuble situé aux 253-263, 5e avenue, Shawinigan (Secteur Grand-Mère), G9T 2L8

- Le 17 mai 2013, J.A.M. publie un préavis d'exercice d'un recours hypothécaire, la somme lui étant due serait de 293 859,90 $, tel qu'il appert du préavis d'exercice communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-27**, *en liasse*;

- Le 25 juin 2013, J.A.M. a publié un avis de retrait d'autorisation de percevoir les loyers, tel qu'il appert de l'avis de retrait communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-27**, *en liasse*;

- Le 12 novembre 2013, la Cour supérieure a ordonné le délaissement forcé de l'immeuble pour fins de prise en paiement, tel qu'il appert du jugement communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-27**, *en liasse*.

iii. Immeuble situé aux 815-817, rue Sauvé, Montréal, H2C 1Z1

- Le 31 mai 2012, la FirstLine a publié un préavis d'exercice d'un recours hypothécaire, la somme lui étant due serait de 368 483,67 $, tel qu'il appert de ce préavis d'exercice communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-28**, *en liasse*;

- Ce même jour, FirstLine a publié un avis de retrait d'autorisation de percevoir les loyers, tel qu'il appert de cet avis de retrait communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-28**, *en liasse*;

- Le 16 mai 2013, J.A.M. a publié un préavis d'exercice d'un recours hypothécaire, la somme lui étant due serait de 293 859,90 $, tel qu'il appert de ce préavis d'exercice communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-28**, *en liasse*;

- Le 10 juin 2013, FirstLine a publié un préavis d'exercice d'un recours hypothécaire, la somme lui étant due serait de 366 602,29 $, tel qu'il appert de ce préavis d'exercice communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-28**, *en liasse*;

- Ce même jour, Firstline a publié un avis de retrait d'autorisation de percevoir les loyers, tel qu'il appert de l'avis de retrait communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-28**, *en liasse*;

- Le 25 juin 2013, J.A.M. a publié un avis de retrait d'autorisation de percevoir les loyers, tel qu'il appert de l'avis de retrait communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-28**, *en liasse*;

- Le 12 novembre 2013, la Cour supérieure a ordonné le délaissement forcé de l'immeuble pour fins de prise en paiement, tel qu'il appert du jugement communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-28**, *en liasse*.

V. RELEVÉS BANCAIRES DE PIERRE

- **Les caisses populaires Desjardins**

i. Les Ministères financiers Maestro

87. Le 23 octobre 2003, Pierre, faisant affaires sous la raison sociale de Les Ministères financiers Maestro, a déposé une demande d'admission auprès de la Caisse d'économie des employées et employés de Gaz Métropolitain afin de procéder à l'ouverture du compte numéro 815-92177-80069 (ci-après le « **Compte 0069** »), tel qu'il appert de la demande d'admission et de convention – entreprise individuelle du 23 octobre 2003 communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-29**, *en liasse*.

88. Selon cette demande (**D-29**), le principal secteur d'activités de l'entreprise individuelle Les Ministères Financiers Maestro est la consultation et l'éducation financière.

89. Le 12 avril 2011, le solde du Compte 0069 était à zéro, tel qu'il appert des relevés du Compte 0069 pour la période du 27 octobre 2003 au 31 décembre 2011 communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-29**, *en liasse*.

ii. Pierre et Dumond

90. Le 7 novembre 2005, Pierre et Dumond ont déposé conjointement une demande d'adhésion auprès de la Caisse Populaire Desjardins du Marigot de Laval afin de procéder à l'ouverture du compte numéro 815-30522-750538 (ci-après le « **Compte 0538** »), tel qu'il appert de la demande d'adhésion – particuliers du 7 novembre 2005 communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-30**, *en liasse*.

91. L'analyse des relevés bancaires du Compte 0538 pour la période du 7 novembre 2005 au 8 juillet 2013 ainsi que des pièces bancaires liées à ce compte révèle que :

- une somme d'environ 18 650 $ a été déposée dans le Compte 0538 par le biais du Compte 0069 détenu par Les Ministères financiers Maestro;

- une somme d'environ 17 849 $ a été déposée dans le Compte 0538 par le biais de Vogogo (voir **pièce D-35**, *en liasse*);

- une somme de 4 000 $ a été versée à FirstLine, soit l'un des créanciers hypothécaires de Pierre (voir **pièce D-28**, *en liasse*);

tel qu'il appert des relevés du compte 0538 du 7 novembre 2005 au 8 juillet 2013 et des pièces bancaires communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-30**, *en liasse*.

92. Le 8 juillet 2013, le Compte 0538 a été fermé, tel qu'il appert des relevés du Compte 0538 du 7 novembre 2005 au 8 juillet 2013, **pièce D-30**, *en liasse*.

93. Cette analyse démontre que Pierre a reçu dans le Compte 0538 plusieurs sommes provenant de Les Ministères financiers Maestro et de Vogogo.

iii. Prélèvements Plus

94. Le 16 mai 2011, Pierre, faisant affaires sous la raison sociale Prélèvements Plus, a déposé une demande d'admission auprès de la Caisse Populaire Desjardins de Terrebonne afin de procéder à l'ouverture du compte numéro 815-30321-88929 (ci-après le « **Compte 8929** »), tel qu'il appert de la demande d'admission et de convention – entreprise individuelle du 16 mai 2011 communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-31**, *en liasse*.

95. Selon cette demande (**D-31**, *en liasse*), le principal secteur d'activités de l'entreprise individuelle Prélèvements Plus est la finance et l'assurance.

96. L'analyse des relevés du Compte 8929 pour la période du 16 mai 2011 au 4 décembre 2012, ainsi que des pièces liées à ce compte, révèle que durant cette période de près de 19 mois :

- les principales entrées de fonds proviennent des investisseurs ou des locataires des immeubles à revenus;

- au total, 33 investisseurs auraient fait des dépôts mensuels dans ce compte pour des montants variant entre 102 $ et 970 $, et habituellement le ou vers le 21^{e} jour du mois;

- sur ces 33 investisseurs, six d'entre eux sont ou étaient des administrateurs d'Investissements Nubia, dont St-Martin;

- le total des investissements effectués s'élèverait à 48 335 $;

- la majorité de ces dépôts ont été faits par le biais de virements bancaires préautorisés;

tel qu'il appert des relevés du Compte 8929 pour la période du 16 mai 2011 au 4 décembre 2012 et des pièces liées à ce compte communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-31**, *en liasse*.

97. Le Compte 8929 a été fermé le 4 décembre 2012, tel qu'il appert d'une impression du site Intranet de la Caisse Populaire Desjardins de Terrebonne communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-31**, *en liasse*.

98. Cette analyse démontre que pour la période du 16 mai 2011 au 4 décembre 2012, Pierre a reçu des investissements de divers investisseurs dans le Compte 8929 (**D-31**, *en liasse*) sous la raison sociale Prélèvements Plus.

99. Or, plusieurs sommes ont été transférées du Compte 8929 vers d'autres comptes bancaires appartenant à Pierre et détenus auprès de la Banque Nationale du Canada et de ING, tel qu'il appert des relevés, **pièce D-31**, *en liasse*.

100. Plus précisément, l'analyse démontre que :

- une somme d'environ 9 375 $ a été transférée dans le compte numéro 0006-00011 2531391 appartenant à Pierre auprès de la Banque Nationale du Canada (ci-après le « **Compte 1391** »), tel qu'il appert des relevés du Compte 1391 pour la période du 26 janvier 2008 au 26 octobre 2012 et des pièces liées à ce compte communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-32**, *en liasse*;

- et une somme d'environ 6 998 $ a été transférée dans le Compte 4177 appartenant à Pierre et détenu auprès de ING, tel qu'il appert des relevés du Compte 4177 pour la période du 1er janvier 2004 au 20 février 2014 communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-33**, *en liasse*.

101. De plus, l'analyse des relevés du Compte 8929 (**D-31**, *en liasse*) révèle un nombre important de retraits en espèces qui pourraient être pour des fins personnelles, soit :

- une somme d'environ 21 580 $ retirée au guichet automatique;

- et une somme d'environ 7 226,43 $ retirée au comptoir.

102. Ainsi, contrairement aux représentations qui ont été faites aux investisseurs, l'analyse démontre que les sommes investies par les investisseurs n'ont pas été déposées auprès d'Investissements Nubia, mais auprès de Pierre, faisant affaires sous les raisons sociales Les Ministères financiers Maestro, ou Les Services financiers Maestro, et Prélèvements Plus.

103. Par la suite, plusieurs montants ont été versés dans les Compte 0538, Compte 1391 et Compte 4177 qui, selon l'enquête en cours, sont utilisés pour des fins personnelles.

b) La ING

104. Le 5 avril 2011, Pierre a procédé à l'ouverture du Compte 4177 auprès d'ING, **pièce D-33**, *en liasse*.

105. L'analyse des relevés du Compte 4177 (**D-33**, *en liasse*), et plus particulièrement les relevés pour la période du 5 avril 2011 au 20 février 2014, démontre qu'une somme d'environ 50 705 $ a été versée dans ce compte par le biais de Vogogo.

106. Ces relevés (**D-33**, *en liasse*) révèlent également que ce compte est utilisé pour des fins personnelles, dont notamment pour le versement d'une somme de 3 264,50 $ au bénéfice de FirstLine (**D-28**, *en liasse*).

VI. RELEVÉS BANCAIRES DE DUMOND

107. Le 5 mars 2011, Dumond a procédé à l'ouverture du Compte [1] auprès d'ING, tel qu'il appert des relevés du Compte [1] pour la période du 1er janvier 2008 au 20 février 2014 communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-34**.

VII. LE COMPTE VOGOGO

108. Le 29 octobre 2011, Oasis Solutions a procédé à l'ouverture du compte numéro AH-101421 (ci-après le « **Compte Vogogo** ») auprès de Vogogo, tel qu'il appert du document intitulé *Fraud Profile Report* communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-35**, *en liasse*.

109. Le document intitulé *Fraud Profile Report* (**D-35**, *en liasse*) révèle que les personnes associées au Compte Vogogo sont :

Oasis Solutions
82044 2225 Chemin Gascon
Lachenaie Québec
J6X 3A0
Canada
514-467-4704
[...]

Loyers Direct
Loyer Terrebonne
[...]

110. L'adresse inscrite sous le profil d'Oasis Solutions correspond à un casier postal situé dans une pharmacie Jean-Coutu.

111. Le numéro de téléphone 514-467-4704 appartient à Pierre.

112. De plus, le document intitulé *Fraud Profile Report* (**D-35**, *en liasse*) révèle que les Compte 0538, Compte [1], Compte 4177, Compte 1391 et Compte 8929 sont les comptes bancaires associés et enregistrés au Compte Vogogo.

113. L'analyse du Compte Vogogo démontre que des prélèvements préautorisés variant entre 100 $ et 202 $ ont été effectués auprès de 13 investisseurs, dont les investisseurs A. A., S. B. et A. E., mais aussi St-Martin et Dumond, et ce, au nom du client portant l'adresse électronique […], tel qu'il appert du document *Fraud Profile Report*, ainsi que des relevés du Compte Vogogo pour la période du 27 mars 2012 au 3 février 2014, communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-35**, *en liasse*.

114. Par la suite, les sommes prélevées par Vogogo sont ou ont été acheminées dans les Compte 0538 (**D-30**) et Compte 4177 (**D-33**), soit deux comptes associés et enregistrés au Compte Vogogo, tel qu'il appert du document intitulé *Fraud Profile Report* ainsi que des relevés du Compte Vogogo, **pièce D-35**, *en liasse*.

115. Ainsi, contrairement aux représentations qui ont été faites aux investisseurs, l'enquête en cours démontre que les sommes investies par les investisseurs n'ont pas été déposées auprès d'Investissements Nubia, mais auprès de Pierre, par l'intermédiaire du Compte Vogogo faisant affaires sous la raison sociale Oasis Solutions.

116. De surcroît, l'enquête toujours en cours démontre que les sommes d'argent investies par les investisseurs ne sont pas utilisées aux fins qui leur ont été présentées, à savoir pour l'achat d'immeubles à revenus, mais pour des fins personnelles.

[7] L'Autorité a soumis les arguments suivants à l'appui de sa demande :

VIII. LES DEMANDES D'INTERDICTION ET DE BLOCAGE

117. L'Autorité soumet qu'il existe des motifs impérieux permettant au Bureau de rendre les ordonnances de blocage et d'interdiction recherchées sans que les intimés ne soient entendus.

118. Par leurs démarches, Pierre et St-Martin ont agi à titre de courtier en valeurs mobilières ou de conseiller alors qu'ils ne sont pas inscrits à ce titre auprès de l'Autorité.

119. Par ses démarches, Investissement Nubia, représentée par Pierre et St-Martin, a procédé ou prétend procéder au placement de valeurs visées par la LVM sans que cette dernière ait préalablement obtenu un prospectus visé par l'Autorité ou bénéficié d'une dispense d'effectuer un tel dépôt.

120. Par leurs démarches, Pierre et St-Martin aident Investissements Nubia à procéder au placement de valeurs visées par la LVM sans que ces derniers aient préalablement obtenu un prospectus visé par l'Autorité.

121. L'enquête effectuée à ce jour par l'Autorité révèle qu'Investissements Nubia et Pierre effectuent toujours des placements de valeurs auprès d'investisseurs, et ce, en contravention à la LVM.

122. De plus, les ordonnances d'interdiction et de blocage requises sont notamment nécessaires et motivées par les faits suivants :

- L'Autorité mène une enquête sur la pratique illégale, par les Intimés, de l'activité de courtier en valeurs ou de conseiller;

- De nombreux placements ont été effectués auprès d'Investissements Nubia, et ce, en contravention à la LVM;

- Les Intimés auraient fait des représentations fausses ou trompeuses en vue d'amener des investisseurs à investir auprès d'Investissements Nubia;

- L'enquête effectuée à ce jour démontre qu'Investissements Nubia ne détiendrait aucun compte bancaire et aucun immeuble à revenus, et ainsi, n'exercerait aucune activité commerciale ou économique légitime qui justifie une recherche de financement auprès d'investisseurs;

- Selon l'étude des comptes bancaires, l'argent des investisseurs a été, directement ou indirectement, acheminé dans les comptes de Pierre faisant affaires sous les raisons sociales Services financiers Maestro, Prélèvement Plus ou Oasis Solutions, pièces **D-5**, **D-11**, **D-16**, **D-18**, **D-20**, **D-29**, **D-31**, *en liasse*, **D-33**, *en liasse*, et **D-35**, *en liasse*;

- Actuellement, l'argent des investisseurs est acheminé vers le Compte Vogogo au bénéfice de Pierre faisant affaires sous la raison sociale Oasis Solutions, pièces **D-5**, **D-18**, **D-20**, **D-35**, *en liasse*;

- Pierre a reçu dans les Compte 0538 (**D-30**), Compte 1391 (**D-32**, *en liasse*) et Compte 4177 (**D-33**, *en liasse*) plusieurs sommes provenant de Services financiers Maestro, de Prélèvements Plus et de Vogogo;

- Plus récemment, entre le 11 mai 2012 et le 20 février 2014, Pierre a reçu dans le Compte 4177 une somme de 50 705 $ provenant du Compte Vogogo, pièces **D-33**, *en liasse*, et **D-35**, *en liasse*;

- Il est à craindre que des sommes soient également versées dans le Compte [1] associé et enregistré au Compte Vogogo, pièces **D-34** et **D-35**, *en liasse*;

- L'enquête en cours démontre qu'il est possible que 27 investisseurs aient effectué des placements par le biais de prélèvements mensuels préautorisés, pièces **D-13**, **D-19**, **D-31**, *en liasse*, **D-33**, *en liasse* et **D-35**, *en liasse*;

- Selon l'investisseur A. A., Investissements Nubia effectue toujours des prélèvements mensuels préautorisés dans son compte bancaire pour des fins de placement auprès d'elle, pièce **D-18**;

- Les 22 et 31 janvier 2014, des prélèvements mensuels préautorisés ont été effectués dans les comptes de cinq investisseurs, dont les investisseurs A. A., S. B., A. E., pièces **D-18**, **D-20** et **D-35**, *en liasse*;

- Les investisseurs rencontrés dans le cadre de l'enquête en cours sont tous des membres d'une communauté de chrétiens évangéliques de l'Église Protestante, ou des membres de la famille de cette Communauté chrétienne, et tous ont une confiance aveugle envers Pierre, le fils du pasteur, pièce **D-9**;

- La modicité des prélèvements mensuels a pour effet de rendre la possibilité d'investissement plus accessible et d'atténuer la méfiance des investisseurs;

- L'enquête toujours en cours démontre que Pierre détourne ou utilise à d'autres fins l'argent des investisseurs en sa possession ou sur lequel il a le contrôle, et ce, notamment pour des

paiements en faveur de FirstLine ou pour d'autres fins personnelles, pièces **D-28**, *en liasse*, **D-30**, *en liasse*, **D-31**, *en liasse*, **D-33**, *en liasse* et **D-35**, *en liasse*;

- En date du 20 février 2014, le solde du Compte 4177 (**D-33**, *en liasse*) était de 282,40 $;

- En date du 20 février 2014, le solde du Compte [1] (**D-34**) était de 658,89 $;

- L'enquête effectuée par l'Autorité à ce jour soulève des questions sérieuses quant aux risques reliés aux placements effectués par les divers investisseurs sollicités par Pierre et St-Martin.

123. L'Autorité demande, pour la protection des épargnants et dans l'intérêt public, que le Bureau prononce les ordonnances de blocage et d'interdiction recherchées dans la présente Demande.

124. Une décision immédiate du Bureau est nécessaire pour éviter que Pierre et St-Martin continuent à faire des représentations fausses ou trompeuses en vue d'amener des investisseurs à investir auprès d'Investissements Nubia.

125. Sans une décision immédiate du Bureau, il est à craindre qu'Investissements Nubia, représentée par Pierre et St-Martin, procèdent à d'autres placements de valeurs en contravention à la LVM, et ce, principalement par le biais des prélèvements mensuels déjà préautorisés.

126. Sans une décision immédiate du Bureau, il est à craindre que Pierre et Dumond détournent ou utilisent à d'autres fins l'argent des investisseurs en leur possession ou sur lequel ils ont le contrôle.

L'AUDIENCE

[8] À l'audience du 28 février 2014, la procureure de l'Autorité a fait entendre le témoignage d'une enquêteuse à l'emploi de cet organisme. Celle-ci a par son témoignage relaté tous les faits de la demande qui sont allégués à l'encontre des parties intimées au présent dossier. Cela comprenait la relation de la version des investisseurs qu'elle a eu l'occasion de rencontrer. Elle a également déposé les pièces à l'appui de ses dires.

L'ANALYSE

LES FAITS REPROCHÉS

[9] L'Autorité des marchés financiers a, par le témoignage de son employée, présenté une preuve extrêmement détaillée des faits reprochés aux parties intimées. Mais les faits en question peuvent aussi se résumer de façon assez simple. Il appert ainsi que la société Investissements Nubia Inc. (« *Nubia* »), d'abord dénommée Groupe Immobilia, aurait effectué le placement d'actions privilégiées de son capital-actions auprès de 26 à 30 investisseurs.

[10] Le tout aurait été accompli sans que Nubia, Georges Pierre et Serge St-Martin aient obtenu un prospectus visé par l'Autorité pour ce faire et sans qu'une dispense d'un tel placement ait été obtenu. Le tout serait en contravention de l'article 11 de la *Loi sur les valeurs mobilières*[4]. De plus, ces personnes auraient agi à titre de courtier ou de conseiller pour le placement de ces actions sans être inscrits à ce titre auprès de l'Autorité, en contravention de l'article 148 de la même loi.

[11] Alternativement, l'Autorité a soumis au Bureau que les titres placés auprès des investisseurs pourraient être considérés comme des contrats d'investissement, une forme d'investissement soumise à l'application de la *Loi sur les valeurs mobilières*[5], tout comme les actions[6].

[12] Selon les témoignages recueillis par l'enquêteuse de l'Autorité, le *modus operandi* adopté par Georges Pierre Jr., intimé en l'instance, est tel que suit. Cet intimé est le fils du pasteur d'une

communauté chrétienne; il jouirait de ce fait d'une grande estime auprès des ouailles de cette église, ce qui l'aurait amené à en solliciter les membres.

[13] Selon la preuve de l'Autorité, certains des membres de cette communauté seraient également des membres de la famille et des proches de cet intimé. Selon les témoignages obtenus ainsi que les documents déposés en preuve, Georges Pierre se serait servi de ses relations au sein de cette communauté pour placer auprès de certains membres de celle-ci des actions privilégiées de catégorie B de la société Nubia et/ou des contrats d'investissements émis par Nubia. Pour pouvoir investir, ces personnes seraient invitées à faire des contributions mensuelles à Nubia, jusqu'à concurrence d'un montant de 10 000 $ par investisseur.

[14] Une fois ce montant assemblé par un membre, Nubia devrait lui prêter 10 000 $ afin de permettre à ce dernier de faire une mise de fonds sur un immeuble à revenus, le remboursement du prêt étant ensuite garanti par une hypothèque de deuxième rang sur l'immeuble à être acquis. Mais le montant investi par l'épargnant représenterait l'achat d'actions de catégorie B de Nubia. L'argent ainsi investi servirait à l'achat d'immeubles à revenus, les profits gagnés grâce à la location des immeubles étant redistribués au prorata des actionnaires de Nubia.

[15] Tel que mentionné, l'épargnant ferait une contribution mensuelle en remplissant une fiche qui autoriserait Nubia à prélever dans le compte de celui-ci le montant de sa contribution, à laquelle s'ajouteraient des frais administratifs. Selon la preuve présentée par l'Autorité, le montant le plus commun déduit des comptes de chacun des investisseurs s'élève à 102 $ par mois; mais il a été parfois plus élevé.

[16] Selon la preuve, les membres de la communauté chrétienne qui ont été approchés, se sont faits représenter soit par Georges Pierre, soit par Serge St-Martin, que lorsque leur investissement atteindrait 10 000 $, ils commenceraient à percevoir des bénéfices. Il leur fut aussi représenté que les investisseurs ne seraient pas impliqués dans le choix des immeubles à être achetés et qu'ils ne participeraient pas non plus à la gestion des immeubles ainsi acquis.

[17] Ajoutons également que selon l'enquêteuse de l'Autorité, les investisseurs rencontrés n'auraient pas de connaissances en matière d'investissement ou de gestion d'immeubles. Les représentations générales des deux personnes physiques intimées, accompagnées de documentations déposées en preuve, font état d'aider les membres à acquérir des immeubles locatifs et leur procurer un rendement sur les actions entre 5 % à 8 %. Nubia devait avec le temps acquérir un portefeuille immobilier de plus de 3 000 000 $.

[18] Par l'achat initial d'actions de Nubia, de dépôts et de contributions mensuelles, les membres acheteurs obtiennent un service clef en mains, un financement de mise de fonds, une gestion complète des immeubles, des services de conseil et des rendements supérieurs sur leurs investissements. Un des investisseurs que l'enquêteuse de l'Autorité a rencontré a rapporté à cette dernière que Georges Pierre serait la tête dirigeante du placement, le *deus ex machina* des opérations reprochées.

[19] Il aurait indiqué à cet investisseur que Nubia est une société qui acquiert des immeubles à revenus dont les profits de location seraient réinvestis dans cette société. Il fut assuré que le capital investi à long terme serait garanti. Les rendements sur investissement seraient perçus par les investisseurs une fois qu'ils auraient réuni un certain montant investi.

[20] L'enquêteuse de l'Autorité a indiqué au tribunal qu'il y aurait entre 26 et 30 investisseurs qui auraient investi dans Nubia depuis quelques années. Selon les calculs préliminaires du tribunal, Nubia et Georges Pierre auraient ce faisant recueilli près de 64 000 $ auprès du public investisseur. Cet argent provient essentiellement de prélèvements mensuels sur des comptes bancaires mais il serait également arrivé que des investisseurs aient remis des sommes forfaitaires importantes à Georges Pierre.

[21] Il faut aussi noter qu'une partie du montant évoqué au paragraphe précédent puisse être composée de loyers perçus auprès de locataires des immeubles achetés. Mais l'absence de toute comptabilité des entrées et sorties de fonds chez Nubia empêche de préciser ce point. Le tribunal remarque également

l'absence de certificats d'actions de catégorie B de Nubia qui auraient dû être remis aux actionnaires. Il n'y aurait pas non plus de registres des actionnaires ou tout autre document dont la loi prévoit pourtant la tenue.

[22] Dans ce dossier, un investisseur qui était déçu des résultats avait réussi à se retirer du plan de Nubia et à « récupérer ses billes ». Mais il n'aurait touché aucun revenu. Deux autres investisseurs qu'a rencontrés l'enquêteuse de la demanderesse n'ont pas touché de revenus ni revu leur capital initial. Au moment de l'audience *ex parte*, Nubia continuait à collecter des prélèvements mensuels dans les comptes de certains investisseurs; elle continuerait à le faire actuellement.

[23] Et les placements de titres de Nubia auraient eu lieu en l'absence d'un prospectus visé par l'Autorité ou d'une dispense qu'elle aurait accordée. Tel que mentionné plus haut, Georges Pierre, intimé en l'instance, serait le principal artisan de tout ce montage. Comme l'a démontré la preuve, il est président et actionnaire de Nubia. Il a fait affaires avec plusieurs investisseurs sous toutes sortes de noms d'entreprises, certains étant encore utilisés, d'autres ne l'étant plus, comme par exemple :

- Gestion financière Nubia;
- Le Groupe Georges Pierre;
- Oasis solutions;
- Prélèvements Plus;
- Club Coupons;
- Club financier Quattro; et
- Services financiers Maestro.

[24] Il aurait sollicité plusieurs membres de la communauté chrétienne dont son père est le pasteur pour les inviter à investir dans Groupe Immobilia, puis dans Nubia. Il leur aurait fait des représentations et leur aurait remis de la documentation afférente. Pour le tribunal, son rôle serait central.

[25] Serge St-Martin aurait aussi joué un rôle dans cette affaire. Il aurait de même sollicité d'autres investisseurs membres de cette communauté chrétienne. Il aurait assisté à des assemblées d'information. Il est aussi actionnaire de Nubia et il occupe également un poste d'administrateur, soit vice-président. Son rôle et celui de Georges Pierre comme intermédiaires et conseillers de ces placements ne font pas de doutes aux yeux des membres du tribunal.

[26] Or, pendant la période couverte par l'enquête de l'Autorité, ni l'un ni l'autre n'étaient inscrits auprès de cet organisme à titre de courtier ou de conseiller, tels que le stipule l'article 5 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. De plus, selon la preuve de la demanderesse, les membres achetaient des actions de catégorie B de Nubia. Avec cet argent, cette société devait acheter des immeubles à revenus qu'elle devait administrer de façon exclusive, pour le bénéfice des actionnaires qui s'en partageraient les revenus.

[27] Or, la preuve de l'Autorité permet de constater que Nubia ne possèderait pas le moindre immeuble, contrairement aux représentations qui ont été faites aux investisseurs. En fait, la preuve a plutôt permis de constater que trois immeubles que l'enquête de l'Autorité a permis d'identifier auraient été plutôt la propriété de Georges Pierre et de Marie-Esther Dumond, sa conjointe. Il s'agit de deux immeubles situés à Shawinigan et d'un troisième qui est à Montréal. Ils ont été acquis pour des montants respectifs de 145 000 $, 150 000 $ et 318 000 $, pour une somme totale de 613 000 $.

[28] Toutefois, la preuve révèle que Georges Pierre et Marie-Esther Dumond ne seraient plus actuellement propriétaire de ces trois immeubles car la demanderesse a constaté que des recours hypothécaires ont été exercés à leur encontre, qu'ils font l'objet d'un retrait d'autorisation de percevoir des loyers et que la Cour supérieure a ordonné le délaissement forcé de ces trois immeubles, pour fins de prises de paiement.

[29] L'enquête de l'Autorité a aussi porté sur les divers comptes de banque ouverts par Georges Pierre et qui ont servi pour ses diverses opérations financières. Le Bureau retient de l'usage de ces divers comptes qu'un compte, ouvert conjointement par Geor-ges Pierre et sa conjointe auprès de la Caisse populaire Desjardins de Marigot à Laval, a reçu un montant de 17 849 $ de Vogogo, une plateforme de paiement qui a servi pour les virements bancaires pré-autorisés faits par certains investisseurs de Nubia.

[30] Un compte a été ouvert par Georges Pierre, faisant affaires sous le nom de Prélèvement Plus, auprès de la Caisse populaire Desjardins de Terrebonne. L'étude de ce compte a permis de constater que les entrées de fonds proviendraient des investisseurs dans Nubia et des locataires des immeubles à revenus; le total des investissements y aurait été de 48 335 $. Des sommes qui y avaient été déposées ont ensuite transité vers des comptes appartenant à Georges Pierre auprès de la Banque Nationale ou auprès d'ING, soit respectivement 9 375 $ et 6 998 $.

[31] Il semblerait que d'importants retraits en espèce ont été faits par cet intimé dans ce compte. L'Autorité a soumis au Bureau que contrairement aux représentations qui ont été faites aux investisseurs, les sommes investies par ces derniers n'auraient pas été déposées auprès de Nubia mais auprès de comptes de Georges Pierre faisant affaires sous les noms de Maestro ou Prélèvements Plus. Vu l'état de la preuve, le tribunal est prêt à accueillir cette affirmation.

[32] Georges Pierre, intimé, aurait également ouvert un compte auprès d'ING dans lequel 50 705 $ aurait été versé par l'intermédiaire de la plateforme de paiement Vogogo. Ce compte semblerait être utilisé pour des fins personnelles de Georges Pierre. La conjointe de ce dernier a pour sa part ouvert un compte auprès d'ING dans lequel on retrouve de nombreux dépôts faits par Prélèvements Plus, un des entreprises sous le nom de laquelle Georges Pierre fait affaires.

[33] L'existence d'un autre compte ouvert par Oasis Solutions, sous le nom de laquelle Georges Pierre fait également affaires, permet de constater que les opérations qui y seraient faites seraient en fait des prélèvements effectués dans les comptes des investisseurs pour Nubia mais qui seraient ensuite versés auprès de Georges Pierre qui les utiliseraient pour des fins personnelles.

LE DROIT

[34] Le Bureau a par le passé eu l'occasion de résumer dans diverses décisions les raisons pour lesquelles il était important d'intervenir en cas de placements illégaux et d'activités illégales de courtier et de conseiller. Sa décision dans le dossier *Métivier*[7] est une des plus représentatives à l'égard de l'importance du rôle que doivent jouer les intermédiaires de marché auprès des investisseurs :

> Le marché des valeurs mobilières est basé sur la confiance des investisseurs vis-à-vis des bourses, des firmes et des organismes de réglementation ou d'autoréglementation. La première ligne de défense des marchés financiers repose cependant sur l'intégrité des professionnels agissant auprès des investisseurs. L'honorable juge Iacobucci de la Cour suprême rappelait ainsi, dans l'arrêt *Pezim* c. *Colombie-Britannique (Superintendent of Brokers),* l'importance de l'encadrement des personnes inscrites au sein de la structure réglementaire de l'industrie des valeurs mobilières au Canada :
>
> > « Comme je l'ai déjà mentionné, les lois sur les valeurs mobi-lières visent avant tout à protéger le public investisseur. Dans l'arrêt (*Brosseau*), notre Cour a reconnu l'importance de cet objectif lorsqu'il faut procéder à l'examen de décisions prises par des commissions des valeurs mobilières; le juge L'Heu-reux-Dubé, s'exprimant au nom de notre Cour, dit, à la p. 314:
> >
> > D'une manière générale, on peut dire que les lois sur les valeurs mobilières visent à réglementer le marché et à proté-ger le public. Cette Cour a reconnu ce rôle dans l'arrêt *Gregory & Co. v. Quebec*

> *Securities Commission*, [1961] R.C.S. 584, dans lequel le juge Fauteux a fait remarquer à la p. 588:
>
> [TRADUCTION] L'objet prépondérant de la loi est d'assurer que les personnes qui, dans la province, exercent le commer-ce des valeurs mobilières ou qui agissent comme conseillers en placement, sont honnêtes et de bonne réputation et, ainsi, de protéger le public, dans la province ou ailleurs, contre toute fraude consécutive à certaines activités amorcées dans la province par des personnes qui y exercent ce commerce.
>
> Ce rôle protecteur, qui est commun à toutes les commissions des valeurs mobilières, donne à ces organismes un caractère particulier qui doit être reconnu lorsqu'on examine la manière dont leurs fonctions sont exercées aux termes des lois qui leur sont applicables. »

À titre de personne inscrite et conformément à la législation sur les valeurs mobilières, le demandeur se devait, dans l'exercice de son mandat, d'agir comme un professionnel avisé placé dans les mêmes circonstances. Le *Code civil du Québec* nous enseigne qu'en plus de la diligence et de la prudence, le mandataire doit faire preuve d'honnêteté, de loyauté et éviter de se placer en situation de conflits d'intérêts. »[8]

[références omises]

[35] Le Bureau a également élaboré sa position sur le même thème dans le dossier *Carole Morinville*[9] :

> « [16] Le Bureau après avoir révisé la preuve consistante qui lui a été présentée par l'Autorité des marchés financiers, réalise que la présente cause le ramène vers le cœur même des intérêts qui sont défendus par la *Loi sur les valeurs mobilières* et des moyens qui sont mis en oeuvre pour assurer cette défense. Il y est prévu que tout placement doit être accompagné d'une documentation complète permettant aux épargnants à qui on offre de faire un tel de placement de bien connaître ce dans quoi on les invite à investir.
>
> [17] Cela les met en état de faire un choix éclairé, avec les yeux grands ouverts, mais aussi de pouvoir suivre la progression de leurs intérêts financiers au fur et à mesure. De plus, il est clairement prévu par la loi que les personnes qui agissent comme intermédiaire pour présenter ces investissements aux épargnants doivent présenter toutes les garanties qui leur inspirent confiance.
>
> [18] Elles doivent donc être inscrites auprès de l'Autorité, soit à titre de courtier, soit à titre de conseiller, pour pouvoir agir comme intermédiaire auprès des épargnants. Cela donne à ces derniers l'assurance que les personnes auxquelles elles s'adressent sont dûment autorisées à agir comme intermédiaire parce qu'elles sont compétentes, solvables et probes.
>
> [19] C'est aux articles 11 et 148 de la *Loi sur les valeurs mobilières*[13] qu'on retrouve le libellé des deux grands axes autour desquels s'articule le fonctionne-ment de cette loi, à savoir la gestion de l'information et l'inscription des intermédiaires du marché.
>
> […]
>
> [25] Ces placements ont eu lieu auprès d'investisseurs qui, selon l'enquêteur de l'Autorité, ne possédaient pas d'expérience en matière financière. Il s'agit de ces gens que l'affaire *Thorne Riddell*[14] qualifiait de « *''monde ordinaire'', i.e. ces individus dépourvus d'expérience des abris fiscaux et qu'il fallait protéger contre l'exploitation de certains promoteurs trop gourmands* ». Il était important que les garanties dont la loi entoure les placements soient rigoureusement respectées.

> [26] Une de ces garanties est la présence d'un intermédiaire inscrit dont la présence devrait rassurer ces gens qui sont décrits au paragraphe précédent. C'est une des garanties les plus importantes de la loi et Carole Morinville semble ne pas avoir hésité à la bafouer en jouant ce rôle en l'absence de toute inscription l'autorisant à agir ainsi. Ce faisant, elle outrepassait le second axe auquel le tribunal a fait référence plus haut dans sa décision. »[10]

[36] Le Bureau s'est déjà prononcé au même égard dans le dossier *Kègle*[11] :

> « 17] Le Bureau a été amené à constater que les diverses activités décrites plus haut tout au long de la présente décision et qu'on reproche aux intimés d'avoir exercées illégalement, nous ramènent aux objectifs fondamentaux de la *Loi sur les valeurs mobilières*, soit de protéger les épargnants et d'assurer le bon fonctionnement des marchés. […]
>
> […]
>
> [20] Dans le présent dossier, le Bureau constate qu'aucune de ces protections n'était présente. Les intimés n'étaient inscrits en aucune manière auprès de l'Autorité et les placements de titres qu'ils auraient effectué auprès des épargnants n'auraient fait l'objet ni d'un prospectus visé ni d'une dispense d'un tel prospectus. En agissant ainsi, ils auraient privé les investisseurs des informations auxquelles ils ont normalement droit avant et après le placement, infirmations qui doivent de plus être présentées dans un format prévus à la réglementation.
>
> [21] Ils ont pu distribuer certains renseignements aux investisseurs au moment du placement et en fournir d'autres après, mais ceux-ci sont parcellaires, incomplets, insuffisants et nous ajouterions même, rudimentaires. Ceux-ci ne suffisent pas à répondre aux paramètres de la loi et de la réglementation adoptée pour son application. De plus, la structure adoptée par les intimés DPP et Kègle fait craindre au tribunal que ces investissements soient à risque et qu'il soit important d'agir pour protéger les intérêts des épargnants du mieux que nous le pouvons.
>
> [22] Dans l'optique de pourvoir à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés, il est prévu aux articles 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières* que le Bureau peut interdire à une personne toute activité en vue d'effectuer une opération sur valeur et d'exercer l'activité de conseiller.»[12]

[37] Au delà des principes évoqués plus haut par le Bureau, certains autres précédents ont influencé sa prise de décision. Ainsi dans le dossier *Warren English*[13], le tribunal a énoncé que la modicité des sommes investies par chaque investisseur « *a pour effet d'atténuer et de les amener à baisser leur garde et à investir, attirés qu'ils sont d'abord par les profits anticipés* »[14].

[38] Or, dans le présent dossier, la preuve de l'Autorité a démontré que les investissements des membres étaient effectués par prélèvements bancaires mensuels de 102 $. La somme peut sembler minime mais le passage des mois additionne les prélèvements, rendant l'investissement de plus en plus substantiel. Mais la ponction financière a beau être plus soutenable pour la victime, cela ne la rend pas plus légale aux yeux du tribunal. Et le premier prélèvement est, comme le disait Winston Churchill, « *only the first sip, the first foretaste of a bitter cup which will be proffered to us year by year* ».

[39] Dans la décision *Rocco di Stefano*[15], le Bureau avait déterminé que l'intimé, ayant été pasteur, utilisait sa notoriété pour solliciter des investisseurs, tout comme Georges Pierre utilise apparemment le

fait que son père soit le pasteur d'une communauté chrétienne pour solliciter des placements auprès des membres de cette communauté.

[40] Dans le dossier *Warren English*, le Bureau s'était penché sur la situation de promoteurs de placements illégaux qui empochaient l'argent des investisseurs en leur faisant prendre le chemin de leur comptes de banque personnels et pour payer ses dépenses personnelles :

> « [24] Pourtant, les recherches de l'enquêteuse de l'Autorité ont permis de constater que Alain-André Desarzens a pu, en utilisant ces méthodes, collecter auprès de très nombreux investisseurs un montant de 875 000 $É.-U. Tout comme pour Warren English, ces sommes ont pris le chemin d'un compte personnel auprès d'Alert Pay, certains montants transitant aussi en direction de Warren English et de Michèle Amiot, intimée, conjointe d'Alain-André Desarzens. Puis les montants sont allés dans des comptes ouverts auprès de Desjardins et de la Banque Royale par Warren English, Alain-André Desarzens, Michèle Amiot et l'Institut des médecines universelles.
>
> [25] Warren English, Alain-André Desarzens et Michèle Amiot ont effectué de nombreux retraits au comptant de ces comptes. Des placements de près de 20 000 $ ont également été effectués auprès de RBC Placement en Direct. Toujours selon la preuve, il appert donc que l'argent des investisseurs sert ensuite à couvrir les dépenses personnelles des intimés.»[16]

[41] Dans le dossier *Daniel Poulin*[17], le tribunal avait fait la même constatation, ce qui l'avait décidé à intervenir dans l'intérêt des épargnants :

> « [52] Le Bureau est aussi d'avis qu'il est justifié de prononcer une ordonnance de blocage devant les faits allégués, puisqu'il semble que l'intimé Poulin déposerait dans son compte de banque des sommes provenant d'investisseurs et qu'il effectuerait ensuite des retraits en partie pour des fins personnelles. L'utilisation à des fins personnelles d'une partie des sommes provenant d'investisseurs est un fait inquiétant pour le Bureau et est de nature à favoriser son intervention afin de protéger les intérêts des épargnants. Le Bureau est également inquiet du fait que selon l'enquête de l'Autorité les activités de Poulin auraient causé par le passé des pertes aux investisseurs pour des placements effectués auprès de l'intimé Poulin ou de l'intimée 9169-8993.
>
> […]
>
> [54] L'absence de prospectus et d'inscription à titre de courtier ou de conseiller, les constats d'infraction signifiés, l'utilisation d'un compte personnel pour un investissement dans une société, les retraits à des fins personnelles et le danger que les fonds soient retirés militent en faveur d'une intervention immédiate. »[18]

LES COMMENTAIRES

[42] Or, la preuve de l'Autorité dans le présent dossier a permis de constater que les fonds d'investisseurs finissaient par aboutir dans des comptes appartenant à l'intimé Georges Pierre, à lui et à sa femme conjointement et à des entreprises sous le nom desquelles il fait affaires. Le Bureau estime que cela fait partie des raisons pour lesquelles il doit intervenir.

[43] Ajoutons à cela le fait que Nubia ne possèderait aucun immeuble alors que le placement reproché au présent dossier devait lui permettre de se constituer un parc immobilier composé d'immeubles à revenus qu'elle administrerait, au bénéfice de ses actionnaires. Ceux-ci auraient dû s'en partager les revenus, au *pro rata* de leurs investissements. Notons également que selon la preuve de l'Autorité, de 26 à 30 investisseurs auraient été touchés par les activités illégales des intimés.

[44] Au lieu de cela, le tribunal a constaté que Georges Pierre a possédé trois immeubles, dont il a perdu la propriété depuis, mais, selon la preuve, dont il payait l'hypothèque à partir d'un compte lui appartenant en propre mais avec des fonds qui provenaient des investisseurs dans Nubia. La preuve laisse aussi croire qu'un des investisseurs a pu s'acheter un immeuble mais que le trouvant en trop piètre état, il a pu se retirer de toute l'affaire, en réussissant à se faire rembourser l'argent qu'il avait investi dans Nubia. Mais il n'a toutefois pas gagné l'ombre d'un revenu dans cette aventure.

[45] Il n'existe guère de doutes dans l'esprit du tribunal qu'il est face à un placement illégal d'actions de classe B du capital-actions de Nubia. Alternativement, le Bureau estime que les titres placés se qualifient au titre de contrats d'investissement, une forme d'investissement visée par la *Loi sur les valeurs mobilières*.

[46] À cet égard, le Bureau rappelle qu'il a prononcé la décision *Kenneth Battah* en 2012[19]. Dans celle-ci, il s'est longuement penché sur la notion du contrat d'investissement. Plusieurs décisions de la Commission des valeurs mobilières y sont évoquées, dont celles qui portent sur les contrats d'investissement en matière de placements de parts d'immeubles ou de parts de société en commandite.

[47] Le Bureau en retient qu'un placement en matière d'immeubles, comme dans le cas présent, se qualifie comme une forme d'investissement si les épargnants mettent leurs œufs dans une affaire, dans l'espérance d'un bénéfice, participant aux risques de cette affaire en remettant un apport, sans posséder l'expérience pour la marche de l'affaire ou sans obtenir le droit de participer aux décisions concernant la marche de celle-ci.[20].

[48] Interprétant ce qui est évoqué dans la décision *Battah*[21], le tribunal n'a pas de difficultés à déterminer qu'il pourrait être en présence de tels contrats d'investissement. Quelle que soit la nature du titre qui est retenue, le Bureau estime être en présence d'une forme d'investissement décrite à la *Loi sur les valeurs mobilières*, ce qui lui donne compétence pour rendre sa décision dans le présent dossier.

[49] Or, le placement reproché aurait eu lieu sans un prospectus visé par l'Autorité ni dispense d'un prospectus accordée par la demanderesse. Les protagonistes de ce placement, à savoir Nubia, Georges Pierre et Serge Saint-Martin, intimés en l'instance, auraient effectué ce placement sans être inscrits auprès de l'Autorité à titre de courtier ou de conseiller. Par ces gestes ces derniers et Nubia auraient fait défaut de respecter les prescriptions des articles 11 et 148 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

[50] Ce faisant, ils auraient bafoué les règles de base d'un placement en privant les investisseurs de l'information à laquelle ils ont le droit pour déterminer s'ils sont prêts à faire un placement. Ils ont privé ces personnes de la protection que leur accorde la présence de professionnels dûment inscrits pour agir comme intermédiaire dans le cadre d'un placement.

[51] Non seulement ces investisseurs auraient alors pu faire un choix éclairé, mais ils auraient été également en état de suivre la progression de leurs mises de fond d'une manière qui soit à la fois ordonnée et rassurante. Les manquements des intimés ont au contraire mis ces investisseurs en position de précarité, en les privant des mécanismes de protection prévus par la loi et les règlements qui sont adoptés pour son application. C'est un état de fait qu'il appartient au Bureau de sanctionner.

[52] Le Bureau a beaucoup d'autres préoccupations dans ce dossier. Ainsi, Georges Pierre aurait abusé de la position de confiance dont il jouit auprès des membres de la communauté chrétienne dont son père est le pasteur; il les aurait invités à participer à un placement illégal de titres. Il a obtenu leur argent en prélevant des montants d'argent à chaque mois dans leurs comptes bancaires personnels. Dans certains cas, selon la preuve, ces prélèvements continuaient au moment de l'audience de février 2014.

[53] La vente illégale des titres n'aurait jamais donné lieu à la remise de certificats d'actions aux investisseurs. L'enquête de l'Autorité n'a pas permis de trouver les livres ou les registres de la société Nubia dont la loi prévoit pourtant la tenue. Et les rares documents qui ont été parfois remis aux investisseurs ne correspondent en rien à ce qui est requis par la loi et la réglementation en de tels cas. De

plus, ces placements n'auraient pas fait l'objet d'une comptabilité rigoureuse. En fait, il n'y aurait pas la moindre comptabilité dans ce montage.

[54] Le parc immobilier d'immeubles à revenus que Nubia aurait dû composer au bénéfice de ses actionnaires est apparemment inexistant. C'est plutôt Georges Pierre qui s'en serait composé un avec, semble-t-il, l'argent des investisseurs de Nubia. Il aurait servi en autre à en payer les hypothèques. Cet intimé est maintenant dépossédé de ce patrimoine immobilier qui aurait dû revenir aux investisseurs, via Nubia.

[55] Des comptes de banque ont été ouverts par Georges Pierre, sa conjointe et des entreprises sous le nom desquelles Georges Pierre fait affaires. L'argent des investisseurs aurait pris le chemin de ces comptes et aurait servi à des buts autres que ceux pour lesquels ils avaient été recueillis. Des dépenses personnelles nombreuses de Georges Pierre auraient été faites avec cet argent. Selon la preuve de l'Autorité, près de 64 000 $ aurait été obtenus par Georges Pierre et les autres intimés auprès des actionnaires.

[56] Autant de raisons qui font que le Bureau estime qu'il doit non seulement prononcer les ordonnances d'interdiction et de blocage requises dans la demande de l'Autorité, mais qu'il existe des motifs impérieux de prononcer une décision *ex parte*, c'est-à-dire sans d'abord entendre les intimés. Le fait que les prélèvements faits dans les comptes des investisseurs de Nubia continuent actuellement est une des raisons sérieuses pour agir ainsi.

[57] Le tribunal entend donc, pour tous les motifs évoqués dans la présente décision, interdire à Nubia, à Georges Pierre et à Serge Martin d'exercer toute opération sur valeurs ainsi que des activités de conseiller. Il entend également prononcer une ordonnance de blocage à l'égard de Georges Pierre afin de lui interdire de se départir des biens qu'il possède.

[58] Puisque Marie-Esther Dumond, conjointe de Georges Pierre, aurait détenu également des comptes dans lesquels l'argent des investisseurs aurait pu transiter, elle doit également faire l'objet d'un blocage, pour un compte restant. Rappelons enfin que cette intimée était la propriétaire conjointe des trois immeubles achetés par Georges Pierre. Le blocage vise également l'institution financière détenant les comptes des personnes intimées visées.

LA DÉCISION

[59] Le Bureau de décision et de révision a pris connaissance de la demande de l'Autorité des marchés financiers. Il a entendu le témoignage de l'enquêteuse qui fait partie de son personnel, témoignage qu'il a analysé. Il a également pris connaissance de la preuve déposée par ce témoin et a entendu les représentations de la procureure de l'Autorité.

[60] Il est maintenant prêt à prononcer sa décision *ex parte*, en vertu des articles 93 et 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*[22] et des articles 249, 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*[23].

PAR CES MOTIFS, LE BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION :

ACCUEILLE la demande de l'Autorité des marchés financiers;

- **ORDONNANCE *EX PARTE* D'INTERDICTION D'OPÉRATIONS SUR VALEURS, EN VERTU DE L'ARTICLE 93 DE LA *LOI SUR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS* ET DE L'ARTICLE 265 DE LA *LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES* :**

INTERDIT aux personnes dont les noms apparaissent ci-après toute activité en vue d'effectuer, directement ou indirectement, toute opération sur valeurs :

- la société Investissements Nubia Inc.;
- Serge St-Martin;
- Georges Jr Pierre, faisant également affaires sous les raisons sociales suivantes, à savoir :
  - Gestion financière Nubia;
  - Le Groupe Georges Pierre;
  - Oasis Solutions;
  - Prélèvements Plus;
  - Club Coupons;
  - Club financier Quattro; et
  - Services financiers Maestro;

- **ORDONNANCE *EX PARTE* D'INTERDICTION D'EXERCER L'ACTIVITÉ DE CONSEILLER, EN VERTU DE L'ARTICLE 93 DE LA *LOI SUR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS* ET DE L'ARTICLE 266 DE LA *LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES* :**

INTERDIT aux personnes dont les noms apparaissent ci-après d'exercer l'activité de conseiller, telle que décrite à l'article 5 de la *Loi sur les valeurs mobilières* :

- la société Investissements Nubia Inc.;
- Serge St-Martin;
- Georges Jr Pierre, faisant également affaires sous les raisons sociales suivantes, à savoir :
  - Gestion financière Nubia;
  - Le Groupe Georges Pierre;
  - Oasis Solutions;
  - Prélèvements Plus;
  - Club Coupons;
  - Club financier Quattro; et
  - Services financiers Maestro;

- **ORDONNANCE *EX PARTE* DE BLOCAGE, EN VERTU DE L'ARTICLE 93 DE LA *LOI SUR L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS* ET DE L'ARTICLE 249 DE LA *LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES* :**

ORDONNE à Georges Jr Pierre, faisant également affaires sous les raisons sociales apparaissant ci-après, de ne pas se départir, directement ou indirectement, des fonds, titres ou autres biens qu'il a en dépôt ou dont il a la garde ou le contrôle, notamment les fonds, titres ou autres biens qu'il a déposés auprès de la mise en cause, la Banque ING du Canada, succursale située au 1501, avenue McGill College, 26^{e} étage, Montréal (Québec) H3A 3N9, dans le compte portant le numéro [1] :

- Gestion financière Nubia;
- Le Groupe Georges Pierre;
- Oasis Solutions;
- Prélèvements Plus;
- Club Coupons;
- Club financier Quattro; et
- Services financiers Maestro;

ORDONNE à Marie-Esther Dumond de ne pas se départir, directement ou indirectement, des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle auprès de la mise en cause, la Banque ING du Canada, succursale située au 1501, avenue McGill College, 26e étage, Montréal (Québec) H3A 3N9, dans le compte portant le numéro [1];

ORDONNE à la Banque ING du Canada, ayant une place d'affaires située au 1501, avenue McGill College, 26e étage, Montréal (Québec) H3A 3N9 de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour Georges Jr Pierre, notamment dans le compte portant le numéro [1];

ORDONNE à la Banque ING du Canada, ayant une place d'affaires située au 1501, avenue McGill College, 26e étage, Montréal (Québec) H3A 3N9 de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour Marie-Esther Dumond dans le compte portant le numéro [1].

[61] En application du second alinéa de l'article 115.9 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, le Bureau informe les intimés qu'ils ont une période de quinze jours pour déposer au Bureau un avis de leur contestation, afin que puisse être tenue une audience relative à la présente décision, le cas échéant.

[62] Il appartient alors aux intimés de communiquer avec le Secrétariat du Bureau, au 1-877-873-2211, afin d'informer le Bureau qu'ils entendent déposer un avis de leur contestation, le cas échéant. Les intimés sont aussi invités à prendre note qu'une partie a le droit de se faire représenter par un avocat. Le Bureau informe également les personnes morales et les entités désirant être entendues dans le cadre du présent dossier qu'elles sont tenues de se faire représenter par avocat au cours d'une audience devant le Bureau.

[63] Conformément à l'article 250 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, l'ordonnance de blocage entre en vigueur à la date à laquelle elle est prononcée et le restera pour une période de 120 jours, à moins qu'elle ne soit modifiée ou abrogée avant l'échéance de ce terme. Les ordonnances d'interdiction entrent en vigueur à la date à laquelle elles sont prononcées et le resteront jusqu'à ce qu'elles soient abrogées ou modifiées.

Fait à Montréal, le 7 mars 2014.

(S) Claude St Pierre
Me Claude St Pierre, vice-président

(S) Jean-Pierre Cristel
Me Jean-Pierre Cristel, vice-président

BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION

PROVINCE DE QUÉBEC
MONTRÉAL
DOSSIER N^{o} :

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, personne morale légalement constituée ayant un établissement situé au 800, square Victoria, 22^{e} étage, C.P. 246, tour de la Bourse, Montréal (Québec) H4Z 1G3

DEMANDERESSE

c.

INVESTISSEMENTS NUBIA INC., personne morale ayant son siège social situé au 625, rue des Immortelles, Laval (Québec) H7X 2T2

- et -

GEORGES PIERRE JR (faisant affaires sous les raisons sociales Gestion financière Nubia, Le Groupe Georges Pierre, Oasis Solutions, Prélèvements Plus, Club Coupons, Club financier Quattro et **Services financiers Maestro)**, domicilié et résidant au 3020, rue des Dunes, Terrebonne (Québec) J6X 4P4

- et -

SERGE ST-MARTIN, domicilié et résidant au 960, rue Rouville, Repentigny (Québec) J5Y 2N4

- et -

MARIE-ESTHER DUMOND, domiciliée et résidant au 3020, rue des Dunes, Terrebonne (Québec) J6X 4P4

INTIMÉS

- et -

BANQUE ING DU CANADA, banque régie par la *Loi sur les banques* ayant une place d'affaires située au 1501, avenue McGill College, 26^{e} étage, Montréal (Québec) H3A 3N9

MISE EN CAUSE

Demande de l'Autorité des marchés financiers afin d'obtenir l'émission d'ordonnances d'interdiction d'opérations sur valeurs, d'interdiction d'exercer l'activité de conseiller et de courtier en valeurs mobilières et de blocage en vertu des articles 93, 94 et 115.9 de la *Loi sur*

***l'Autorité des marchés financiers*, Chapitre A-33.2 et des articles 249, 250, 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, Chapitre V-1.1**

AU SOUTIEN DE SA DEMANDE, L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS SOUMET RESPECTUEUSEMENT AU BUREAU DE DÉCISION ET DE RÉVISION CE QUI SUIT :

IX. INTRODUCTION

1. Par la présente Demande, la Demanderesse, l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« **Autorité** »), demande au Bureau de décision et de révision (ci-après le « **Bureau** »), de bien vouloir :

    - prononcer une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs et une ordonnance d'interdiction d'agir à titre de conseiller à l'encontre de l'Intimée, Investissements Nubia inc. (ci-après « **Investissements Nubia** »);

    - prononcer une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs et une ordonnance d'interdiction d'agir à titre de conseiller à l'encontre de l'Intimé Georges Jr Pierre (faisant affaires sous les raisons sociales Gestion financière Nubia, Le Groupe Georges Pierre, Oasis Solutions, Prélèvements Plus, Club Coupons, Club financier Quattro et Services financiers Maestro) (ci-après « **Pierre** »);

    - prononcer une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs et une ordonnance d'interdiction d'agir à titre de conseiller à l'encontre de l'Intimé Serge St-Martin (ci-après « **St-Martin** »);

    - prononcer une ordonnance de blocage à l'encontre de Pierre afin que celui-ci ne se départisse pas, directement ou indirectement, des fonds, titres ou autres biens qu'il a en dépôt ou dont il a la garde ou le contrôle, notamment auprès de la Mise en cause, la Banque ING du Canada, ayant une place d'affaires située au 1501, avenue McGill College, 26^{e} étage, Montréal (Québec) H3A 3N9 (ci-après la « **ING** »), dans le compte numéro 4000394177 (ci-après le « **Compte 4177** »);

    - prononcer une ordonnance de blocage à l'encontre de l'Intimée Marie-Esther Dumond (ci-après « **Dumond** ») afin que celle-ci ne se départisse pas, directement ou indirectement, des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle auprès de la Mise en cause, la ING, dans le compte numéro 400331994 (ci-après le « **Compte 1994** »);

    - prononcer une ordonnance de blocage à l'encontre de ING afin que celle-ci ne se départisse pas des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour Pierre, notamment dans le Compte 4177;

    - prononcer une ordonnance de blocage à l'encontre de ING afin que celle-ci ne se départisse pas des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour Dumond dans le Compte 1994;

et ce, pour les motifs énoncés ci-après.

X. LES PARTIES

c) La Demanderesse

2. L'Autorité est l'organisme responsable de l'application, notamment, de la *Loi sur les valeurs mobilières*, Chapitre V-1.1 (ci-après la « **LVM** ») et elle exerce les fonctions qui y sont prévues conformément à l'article 7 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, Chapitre A-33.2 (ci-après la « **LAMF** »).

d) Les Intimés

v. Investissements Nubia

3. Investissements Nubia a été constituée le 3 septembre 2009 en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. (1985), c. C-44, (ci-après la « **LCSA** ») et son siège social est situé au 625, rue des Immortelles, Laval (Québec), tel qu'il appert d'un extrait du Registraire des entreprises daté du 9 janvier 2012 (ci-après le « **REQ 2012** ») concernant Investissements Nubia et communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-1**.

4. Investissements Nubia se décrit comme une société qui exerce ses activités dans les domaines des autres services aux entreprises et des services de gestion administrative, tel qu'il appert de l'extrait du REQ 2012, **pièce D-1**.

5. En date du 9 janvier 2012, Pierre était l'administrateur et le président d'Investissements Nubia, tel qu'il appert de l'extrait du REQ 2012, **pièce D-1**.

6. St-Martin était administrateur et vice-président d'Investissements Nubia, tel qu'il appert de l'extrait du REQ 2012, **pièce D-1**.

7. Pierre et St-Martin étaient des actionnaires d'Investissements Nubia, tel qu'il appert de l'extrait du REQ 2012, **pièce D-1**.

8. En date des présentes, St-Martin est toujours un actionnaire d'Investissements Nubia, tel qu'il appert d'un extrait du Registraire des entreprises daté du 10 février 2014 (ci-après le « **REQ 2014** ») concernant Investissements Nubia et communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-2**.

9. Investissements Nubia n'est pas inscrite auprès de l'Autorité à titre de conseiller ou de courtier en valeurs mobilières, tel qu'il appert de l'attestation d'absence de droit de pratique émise par l'Autorité et communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-3**.

10. Investissements Nubia n'est pas une émettrice assujettie inscrite auprès de l'Autorité.

11. Investissements Nubia n'a pas déposé de prospectus auprès de l'Autorité, tel qu'il appert de l'attestation d'absence de prospectus émise par l'Autorité et communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-4**.

12. Investissements Nubia n'a pas bénéficié de dispense d'effectuer le dépôt de prospectus auprès de l'Autorité, tel qu'il appert de l'attestation d'absence de prospectus, **pièce D-4**.

vi. Pierre

13. En date du 9 janvier 2012, Pierre était administrateur, président et actionnaire d'Investissement Nubia.

14. Pierre fait affaires par le biais d'une entreprise individuelle portant le numéro d'entreprise 2261825089 (ci-après collectivement l'« **Entreprise individuelle** »), et utilisant les raisons sociales suivantes :

    - Gestion financière Nubia;
    - Le Groupe Georges Pierre;
    - Oasis solutions;
    - Prélèvements Plus;
    - Club Coupons;
    - Club financier Quattro;
    - Services financiers Maestro;

    tel qu'il appert d'un extrait du Registraire des entreprises concernant l'Entreprise individuelle daté du 1er août 2013 (ci-après le « **REQ concernant l'Entreprise individuelle** ») et communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-5**.

15. Le 12 avril 2011, l'Entreprise individuelle a cessé d'utiliser les raisons sociales suivantes :

    - Club Coupons;
    - Club financier Quattro;
    - Services financiers Maestro;

    tel qu'il appert d'un extrait du REQ concernant l'Entreprise individuelle, **pièce D-5**.

16. L'Entreprise individuelle a été immatriculée le 24 juin 2009 et son siège social est situé au 3020, rue des Dunes, Terrebonne (Québec), tel qu'il appert d'un extrait du REQ, **pièce D-5**.

17. L'Entreprise individuelle se décrit comme une société qui exerce ses activités dans les domaines de la gestion des finances et de l'économie, ainsi que des sociétés de portefeuilles, tel qu'il appert d'un extrait du REQ, **pièce D-5**.

18. Pierre et l'Entreprise individuelle ne sont pas inscrits auprès de l'Autorité à titre de conseiller ou de courtier en valeurs mobilières, tel qu'il appert des attestations d'absence de droit de pratique émises par l'Autorité et communiquées au soutien des présentes comme **pièce D-6**, *en liasse*.

19. L'Entreprise individuelle n'est pas une émettrice assujettie inscrite auprès de l'Autorité.

20. Pierre et l'Entreprise individuelle n'ont pas déposé de prospectus auprès de l'Autorité, tel qu'il appert des attestations d'absence de prospectus émises par l'Autorité et communiquées au soutien des présentes comme **pièce D-7**, *en liasse*.

21. Pierre et l'Entreprise individuelle n'ont pas bénéficié de dispense d'effectuer le dépôt de prospectus auprès de l'Autorité, tel qu'il appert des attestations d'absence de prospectus, **pièce D-7**, *en liasse*.

vii. St-Martin

22. En date du 9 janvier 2012, St-Martin était administrateur, vice-président et actionnaire d'Investissements Nubia, tel qu'il appert de l'extrait du REQ 2012, **pièce D-1**.

23. En date des présentes, St-Martin est toujours un actionnaire d'Investissements Nubia, tel qu'il appert d'un extrait du REQ 2014, **pièce D-2**.

24. St-Martin n'est pas inscrit auprès de l'Autorité à titre de conseiller ou de courtier en valeurs mobilières, tel qu'il appert de l'attestation d'absence de droit de pratique émise par l'Autorité et communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-8**.

viii. Dumond

25. Dumond est la conjointe de Pierre.

XI. LES FAITS

d) La dénonciation

26. Le ou vers le 20 décembre 2012, l'Autorité a reçu une dénonciation à l'effet qu'Investissements Nubia et Pierre avaient sollicité des individus afin qu'ils procèdent aux placements d'une forme d'investissement assujettie à l'application de la LVM auprès d'Investissements Nubia.

e) L'enquête instituée par l'Autorité

27. Le 8 août 2013, l'Autorité a institué une enquête portant notamment sur les activités de placement de valeurs effectuées par Investissements Nubia et Pierre, ainsi que toutes les sociétés ayant ou ayant eu des activités reliées à ces derniers et toutes les personnes reliées à ces sociétés.

28. Selon la preuve recueillie à ce jour dans le cadre de cette enquête, il appert qu'Investissements Nubia, Pierre et St-Martin (ci-après conjointement les « **Intimés** ») ont procédé, ou ont aidé à procéder, aux placements d'une forme d'investissement assujettie à l'application de la LVM, et ce, sans avoir obtenu un prospectus visé par l'Autorité.

29. En effet, Investissements Nubia, représentée par Pierre et St-Martin, a effectué ou prétend effectuer le placement de ses actions de catégorie B, ou d'une autre forme d'investissement assujettie à l'application de la LVM, et ce, sans avoir obtenu un prospectus visé par l'Autorité.

30. Il appert également que Pierre et St-Martin ont exercé l'activité de conseiller ou de courtier en valeurs mobilières, et ce, sans être inscrits à ce titre auprès de l'Autorité.

f) Les exemples de placements visés par la LVM

31. Les investisseurs concernés par la présente Demande sont tous des membres d'une communauté de chrétiens évangéliques de l'Église Protestante (ci-après la « **Communauté chrétienne** ») ou des membres de la famille de cette Communauté chrétienne.

32. En tant que fils de pasteur de la Communauté chrétienne, Pierre exerce une grande influence auprès de ses membres.

vi. Les investisseurs J. R. P. et Y. L.

33. Ces investisseurs ont été sollicités par Pierre afin d'effectuer un investissement auprès d'une société portant le nom de Groupe Immobilia lors d'une réunion familiale qui s'est tenue en 2005.

34. L'investisseur J. R. P. a également assisté à des réunions d'information tenues par Pierre, et auxquelles est également présent St-Martin.

35. Selon les explications fournies par Pierre, les investisseurs J. R. P. et Y. L. comprennent ce qui suit :

- Pierre a créé une société portant le nom Groupe Immobilia;

- Pierre est administrateur de Groupe Immobilia;

- Groupe Immobilia a pour mission d'aider les membres de la Communauté chrétienne à acquérir un immeuble à revenus;

- Pour atteindre la mission, le membre de la Communauté chrétienne doit faire des contributions mensuelles à Groupe Immobilia jusqu'à concurrence d'un montant de 10 000 $;

- Une fois le montant de 10 000 $ accumulé, Groupe Immobilia fait un prêt de 10 000 $ au membre afin de lui permettre d'effectuer une mise de fond sur un immeuble à revenus;

- Le remboursement du prêt de 10 000 $ est garanti par une hypothèque de deuxième rang sur l'immeuble à être acquis;

- Le montant investi auprès de Groupe Immobilia représente l'achat d'actions de catégorie B équivalent;

- L'investissement auprès de Groupe Immobilia sert à l'achat d'immeubles à revenus;

- Les profits réalisés par la location des immeubles à revenus sont redistribués *au prorata* entre les membres de Groupe Immobilia;

- Le but de Groupe Immobilia est que les membres acquièrent trois immeubles à revenus, et que, ainsi, la Communauté chrétienne devienne propriétaire d'un parc immobilier d'une valeur de 2,5 millions $;

- Par la suite, Groupe Immobilia sera cotée en bourse;

- La gestion de tous les immeubles à revenus qui sont détenus par les membres est prise en charge par Groupe Immobilia.

36. Pierre a aussi remis aux investisseurs J. R. P. et Y. L. un document de présentation du Groupe Immobilia comprenant une fiche d'inscription, ainsi qu'une fiche afin d'autoriser « Les Services Financiers Maestro à prélever pour Le Groupe Immobili@, [dans le compte bancaire de l'investisseur], le montant de [la] contribution mensuelle ainsi qu'une somme de 2 $ pour administration et réserve de taxes, chaque 21 du mois », tel qu'il appert du Document de présentation du Groupe Immobilia communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-9**.

37. Le Document de présentation du Groupe Immobilia (**D-9**) mentionne notamment que :

- il s'agit d'un projet commun d'investissement en immobilier;

- les membres du projet contribueront mensuellement au capital de placement;

- le projet se déroulera selon trois phases, soit le lancement, l'accumulation et l'offre de placement au public;

- pour être éligible, il faut être chrétien ou chrétienne évangélique, avoir un revenu d'emploi régulier (source de revenu stable) et vouloir investir à long terme (10 ans).

38. Selon l'investisseur J. R. P., la société Groupe Immobilia a par la suite changé de nom pour devenir Investissements Nubia.

39. En 2005, sur la foi des représentations de Pierre, J. R. P. et Y. L. ont procédé à l'acquisition d'actions d'Investissements Nubia en remettant à Pierre une somme de 5 000 $.

40. Les investisseurs J. R. P. et Y. L. ont également procédé à l'acquisition d'actions d'Investissements Nubia en autorisant la société à effectuer dans les comptes bancaires de J. R. P. et Y. L. des prélèvements mensuels préautorisés de 100 $, plus les 2 $ de frais d'administration et réserve de taxes, chaque 21 du mois, notamment tel qu'il appert du Formulaire de souscription communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-10**.

41. L'enquête instituée par l'Autorité révèle qu'une somme supplémentaire d'au moins 2 854 $ a été investie de cette manière par les investisseurs J. R. P. et Y. L., tel qu'il appert des relevés de compte détenu par Y. L. auprès de la Banque Nationale du Canada et des relevés de compte détenu par Y. L. et J. R. P. auprès de la Caisse Desjardins de Tétreauville communiqués au soutien des présentes respectivement comme **pièce D-11**, *en liasse*.

42. Les contributions mensuelles ont d'abord été prélevées par l'intermédiaire de Services financiers Maestro, soit du 21 juillet 2009 au 22 janvier 2010, et ensuite par l'intermédiaire de Prélèvements Plus, soit du 3 juin au 21 novembre 2011, tel qu'il appert des relevés de comptes, **pièce D-11**, *en liasse*.

43. Le 21 février 2011, sur la foi des représentations de Pierre, les investisseurs J. R. P. et Y. L. ont procédé à l'acquisition d'un immeuble situé aux 842-874, rue Lambert, et au 2343, rue St-Marc, Shawinigan, soit un immeuble connu et désigné comme étant le lot numéro TROIS MILLIONS QUATRE CENT SOIXANTE-DEUX MILLE CINQ CENT CINQ (3 462 505) du cadastre du Québec, circonscription foncière de Shawinigan (ci-après l'« **Immeuble rue Lambert** »), tel qu'il appert de l'extrait du Registre foncier et de l'acte de vente du 21 février 2011 communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-12**, *en liasse*.

44. Les vendeurs de l'Immeuble rue Lambert étaient Pierre, St-Martin et Peters Labissière (ci-après « **Labissière** »), tel qu'il appert de l'acte de vente du 21 février 2011, **pièce D-12**, *en liasse*.

45. Le ou vers le 28 septembre 2011, Pierre a transmis aux investisseurs J. R. P. et Y. L. un document d'Investissements Nubia relatif aux actions de catégorie B sur lequel apparaît le nom de 21 investisseurs, dont sept (7) sont ou étaient des administrateurs d'Investissements Nubia, tel qu'il appert de ce document communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-13**.

46. Le document d'Investissements Nubia (**D-13**) indique également la valeur des actions de celle-ci ainsi que les pourcentages d'actions détenues par les 21 investisseurs.

47. Le document d'Investissements Nubia (**D-13**) contient également les adresses de six (6) immeubles portant les mentions « prêts » et « revenus ». Ces adresses sont les suivantes :

- 842-872, rue Lambert, Shawinigan;
- 2142-2156, rue Cloutier;
- 253-267, 5e Avenue, Grand-Mère;
- 892-896, 7e Avenue, PAT;
- 815-817, rue Sauvé, Montréal;
- 303, rue Fannox, Châteauguay.

48. Or, il appert que l'immeuble situé aux 892-896, 7^{e} Avenue, Montréal (Québec) H1B 4J3 est un immeuble qui appartient aux investisseurs J. R. P. et Y. L., et ce, depuis le 1er février 2006, tel qu'il appert de l'extrait du registre foncier et de l'acte de vente du 1er février 2006 communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-14**.

49. En décembre 2011, les investisseurs J. R. P. et Y. L. ont appris que la condition de l'Immeuble rue Lambert exige la réalisation de travaux majeurs de rénovation, ce qui n'a pas été dévoilé lors de l'achat.

50. La confiance des investisseurs J. R. P. et Y. L. étant ébranlée, ils ont par la suite cessé les prélèvements mensuels préautorisés effectués en faveur d'Investissements Nubia.

51. Le 24 janvier 2013, les investisseurs J. R. P. et Y. L. ont déposé une *Requête introductive d'instance* à l'encontre de Pierre, St-Martin et Labissière afin d'annuler l'acte de vente de l'Immeuble rue Lambert intervenu le 21 février 2011, tel qu'il appert du plumitif et de la *Requête introductive d'instance* communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-15**, *en liasse*.

52. Suivant plusieurs demandes de remboursement, ces investisseurs ont reçu un remboursement équivalant approximativement aux sommes investies auprès d'Investissements Nubia, soit un montant se situant entre 10 000 $ et 12 000 $.

vii. L'investisseur E. L.

53. Cet investisseur a été sollicité par Pierre afin d'effectuer un investissement auprès d'Investissements Nubia vers les mois de décembre 2009 et janvier 2010.

54. Selon les explications fournies par Pierre, l'investisseur E. L. comprend ce qui suit :

- En effectuant le placement d'une somme de 10 000 $, il commencera à percevoir des bénéfices;
- Les sommes d'argent sont investies au fur et à mesure dans l'immobilier;
- L'investisseur n'est pas impliqué dans le choix des immeubles à revenus achetés.

55. Le ou vers le 22 janvier 2010, sur la foi des représentations de Pierre, cet investisseur a procédé à un placement auprès d'Investissements Nubia en l'autorisant à effectuer dans son compte bancaire des prélèvements mensuels préautorisés de 102 $.

56. Entre le 22 janvier 2010 et le 21 décembre 2011, une somme de 2 040 $ a été investie par cet investisseur dans Investissements Nubia d'abord par l'intermédiaire de Services financiers Maestro, soit du 22 janvier au 4 novembre 2010, et ensuite par l'intermédiaire de Prélèvements Plus, soit du 3 juin au 21 décembre 2011, tel qu'il appert des relevés de compte détenu par l'investisseur E. L. auprès de la Banque Nationale du Canada communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-16**, *en liasse*.

57. L'investisseur E. L. a également reçu un document d'information d'Investissements Nubia qui présente l'affaire et les investissements qui sont offerts aux investisseurs, tel qu'il appert du document d'information Investissements Nubia communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-17**.

58. Plus spécifiquement, dans son document d'information (**D-17**, p. 3 à 5), Investissements Nubia présente un historique de l'affaire :

- 2001 - Club d'investissement Quattro : 4 investisseurs, actif de 6 000 $, négociation d'options offertes en bourse;
- 2009 - Le Groupe Immobilia : 16 investisseurs, actif de 220 000 $, achat d'immeubles locatifs;
- 2010 - Investissements Nubia Inc. : une société d'investissements hypothécaires, entre 20 et 30 membres actionnaires, prêteur privé.

59. Dans le même document d'information (**D-17**, p. 6), les objectifs du projet Investissements Nubia sont présentés de la manière suivante :

- Aider chacun des membres à acquérir un minimum de 4 immeubles locatifs;
- Procurer un rendement annuel supérieur à 5 % pour les actions de catégorie B;
- Procurer un rendement annuel supérieur à 8 % pour les actions de catégorie C;
- Détenir un portfolio hypothécaire de plus de 3M $;
- Devenir une compagnie publique;
- Devenir l'une des dix plus grandes sociétés de placement hypothécaire au Québec.

60. Toujours selon le document d'information (**D-17**, p. 19), les étapes du projet sont les suivantes :

- Achat initial d'actions;
- Signature de la convention d'actionnaires;
- Dépôt et contributions mensuelles;
- Formulaire d'état de compte (Situation);
- Transfert d'actifs en Janvier 2010;
- Consolidation et amélioration du FICO;
- Stratégies fiscales.

61. Concernant l'achat initial d'actions, le capital-actions de la société se divise comme suit :

- Les actions de catégorie A (Conseil d'administration) : votantes et non participatives;
- Les actions de catégorie B (membres) : non votantes et participatives (rendement 5 % ou plus);
- Les actions de catégorie C (investisseurs) : non votantes et participatives (rendement 8 % ou plus);

tel qu'il appert du document d'information, **pièce D-17**, p. 16.

62. Les privilèges des membres sont les suivants :

- Service clef en main;
- Financement de la mise de fonds;
- Refinancement d'immeubles pour croissance;
- Gestion complète des immeubles;
- Services et conseils de professionnels;
- Rendement supérieur sur investissements;
- Diversification du patrimoine;

tel qu'il appert du document d'information, **pièce D-17**, p. 10.

63. Les responsabilités des membres sont les suivantes :

- Contribution mensuelle minimale de 100 $;
- Solde minimal de 10 000 $ pour financement;
- Exclusivité des services professionnels;
- Partage et mise en commun des ressources;
- Respect des règlements et des articles de la convention;

tel qu'il appert du document d'information, **pièce D-17**, p. 11.

64. Selon le document d'information (**D-17**, p. 12 à 15), deux options sont offertes aux investisseurs, lesquelles sont présentées sous forme graphique :

- L'option 1 intitulée « Financement de la mise de fonds » illustre que, au terme d'un apport par le membre d'un solde minimal de 10 000 $, Investissements Nubia avance une mise de fonds nécessaire à l'acquisition d'un immeuble à revenus qui sera grevé d'une hypothèque de

deuxième rang en faveur d'Investissements Nubia. Les profits provenant de la location des immeubles sont ensuite redistribués aux investisseurs;

- L'option 2 intitulée « Refinancement pour croissance » illustre le refinancement d'un immeuble à revenus afin de constituer une mise de fonds nécessaire à l'acquisition d'un second immeuble à revenus.

65. Par la suite, l'investisseur E. L. a cessé les prélèvements mensuels préautorisés effectués en faveur d'Investissements Nubia.

66. Malgré plusieurs demandes de remboursement, cet investisseur n'a pas récupéré la somme de 2 040 $ investie auprès d'Investissements Nubia.

viii. L'investisseur A. A.

67. Cet investisseur a été sollicité par St-Martin afin d'effectuer un investissement auprès d'Investissements Nubia.

68. Selon les explications fournies par St-Martin, l'investisseur A. A. comprend ce qui suit :

- St-Martin et Pierre font partie d'un groupe qui effectue de l'investissement immobilier;

- Pierre est la tête dirigeante de ce groupe;

- Investissements Nubia offre aux investisseurs l'opportunité de procéder à l'acquisition de ses actions;

- Investissements Nubia est une société qui fait l'acquisition d'immeubles à revenus. Elle est d'ailleurs propriétaire de 3 immeubles à revenus;

- Les profits de location sont réinvestis dans Investissements Nubia;

- L'investissement minimal est de 100 $ par mois;

- Le capital investi est garanti;

- Il s'agit d'un investissement à long terme;

- Les rendements sur l'investissement sont perçus une fois que l'investisseur a atteint un certain montant investi.

69. Le ou vers le 21 mai 2008, sur la foi des représentations de St-Martin, cet investisseur a procédé à l'acquisition d'actions d'Investissements Nubia en autorisant celle-ci à effectuer dans son compte bancaire des prélèvements mensuels préautorisés de 102 $.

70. Entre le 21 mai 2008 et le 20 janvier 2014, une somme de 5 508 $ a été investie par l'investisseur A. A. dans Investissements Nubia, et ce, par le biais de prélèvements mensuels préautorisés. L'analyse des relevés de compte détenu par A. A. auprès de la Banque Laurentienne démontre que ces placements ont eu lieu de la manière suivante :

- du 21 mai 2008 au 22 novembre 2010, par l'intermédiaire de Services financiers Maestro;

- du 3 juin 2011 au 23 avril 2012, par l'intermédiaire de Prélèvements Plus;

- du 22 mai 2012 au 20 janvier 2014, par l'intermédiaire de Vogogo inc. (ci-après « **Vogogo** »), à savoir une plateforme électronique de paiement en ligne;

tel qu'il appert des relevés de compte détenu par l'investisseur A. A. auprès de la Banque Laurentienne communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-18**, *en liasse*.

71. Pour les fins de ses placements, cet investisseur a aussi signé un document intitulé « Convention entre les actionnaires de Investissements Nubia Inc./Nubia Investments Inc. » (ci-après la « **Convention** »), tel qu'il appert de la Convention non signée et communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-19**.

72. L'annexe B de la Convention (**D-19**) indique le nom de 20 actionnaires de catégorie B, dont sept (7) sont ou étaient des administrateurs d'Investissements Nubia.

73. À ce jour, l'investisseur A. A. autorise toujours Investissements Nubia à effectuer des prélèvements mensuels préautorisés dans son compte bancaire pour des fins de placement (voir **pièce D-18**, *en liasse* et **D-35**, *en liasse*).

74. Les prélèvements faits par l'intermédiaire de Vogogo apparaissent dans les relevés de cet investisseur sous les appellations : « Vogogo : RENT », « Vogogo : RENT 18778957177 » ou « VGG-Oasis sol », tel qu'il appert des relevés de compte de l'investisseur A. A., **pièce D-18**, *en liasse*.

ix. L'investisseur S. B.

75. L'enquête effectuée à ce jour révèle que S. B. serait un investisseur.

76. Entre le 21 janvier 2008 et le 19 septembre 2013, une somme de 35 930 $ aurait été investie par l'investisseur S. B. dans Investissements Nubia, et ce, notamment par le biais de prélèvements mensuels préautorisés. L'analyse des relevés de compte détenu par S. B. auprès de la Banque Royale du Canada démontre que ces placements ont eu lieu de la manière suivante :

- du 21 janvier 2008 au 20 novembre 2010, par l'intermédiaire de Services financiers Maestro;

- du 3 juin 2011 au 23 avril 2012, par l'intermédiaire de Prélèvements Plus;

- du 22 mai 2012 au 19 septembre 2013, par l'intermédiaire de Vogogo;

tel qu'il appert des relevés du compte détenu par l'investisseur S. B. auprès de la Banque Royale du Canada communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-20**.

77. L'enquête en cours permet de croire que l'investisseur S. B. autorise toujours la société Investissements Nubia à effectuer des prélèvements mensuels préautorisés dans son compte bancaire pour des fins de placement (voir **pièce D-35**, *en liasse*).

78. Les prélèvements faits par l'intermédiaire de Vogogo apparaissent dans les relevés de cet investisseur sous les appellations : « Vogogo : RENT », « Vogogo » ou « VGG-Oasis solut », tel qu'il appert des relevés de compte de l'investisseur S. B., **pièce D-20**.

79. De plus, il appert que l'immeuble situé au 313, rue Fanox, Châteauguay (Québec) J6K 4P7, et apparaissant sur le document (**D-13**) remis aux investisseurs J. R. P. et Y. L., est un immeuble qui appartient à l'investisseur S. B., et ce, depuis le 24 mai 2010, tel qu'il appert de l'extrait du registre foncier et de l'acte de vente du 24 mai 2010 communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-21**.

x. L'investisseur A. E.

80. L'enquête effectuée à ce jour révèle que A. E. serait un investisseur.

81. Entre le 21 janvier 2008 et le 19 septembre 2013, une somme de 4 953,50 $ aurait été investie par l'investisseur A. E. dans Investissements Nubia par le biais de prélèvements mensuels préautorisés. L'analyse des relevés de compte détenu par A. E. auprès de la Banque Royale du Canada démontre que ces placements ont eu lieu de la manière suivante :

- du 21 janvier 2008 au 19 septembre 2013, par l'intermédiaire de Services financiers Maestro;
- du 3 juin au 21 novembre 2011, par l'intermédiaire de Prélèvements Plus;
- du 22 mai 2012 au 19 septembre 2013, par l'intermédiaire de Vogogo;

tel qu'il appert des relevés du compte détenu par l'investisseur A. E. auprès de la Banque Royale du Canada communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-22**.

82. L'enquête en cours permet de croire que l'investisseur A. E. autorise toujours la société Investissements Nubia à effectuer des prélèvements mensuels préautorisés dans son compte bancaire pour des fins de placement (voir **pièce D-35**, *en liasse*).

83. Les prélèvements faits par l'intermédiaire de Vogogo apparaissent dans les relevés de cet investisseur sous les appellations : « Vogogo : RENT », « Vogogo » ou « VGG-Oasis solut », tel qu'il appert des relevés de compte de l'investisseur A. A., **pièce D-22**.

XII. LES IMMEUBLES

c) Propriétés d'Investissements Nubia

84. Contrairement aux représentations qui ont été faites aux investisseurs relativement aux activités qui sont exercées par Investissements Nubia, l'enquête instituée par l'Autorité révèle qu'Investissements Nubia ne possède aucun immeuble situé au Québec.

d) Propriétés de Pierre

85. L'enquête instituée par l'Autorité révèle que Pierre possédait trois immeubles à revenus et que ces immeubles avaient été hypothéqués.

iv. Immeuble situé aux 2142-2156, avenue Cloutier, Shawinigan, G9N 2R7

- Un immeuble connu et désigné comme étant le lot numéro TROIS MILLION QUATRE CENT SOIXANTE-DEUX MILLE SOIXANTE-CINQ (3 462 065) du cadastre du Québec, dans la circonscription foncière de Shawinigan, tel qu'il appert de l'acte de vente du 15 février 2006 communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-23**, *en liasse*;
- Le 15 février 2006, cet immeuble a été acquis par Pierre et Labissière pour une somme de 145 000 $, tel qu'il appert de l'acte de vente du 15 février 2006, **pièce D-23** *en liasse*;
- Le 26 mars 2012, cet immeuble a été hypothéqué par Pierre et Dumond en faveur de J.A.M. Financier Inc. et Gestion Marton Inc. (ci-après collectivement « **J.A.M.** ») pour une somme de 285 000 $, tel qu'il appert de l'acte d'hypothèque du 26 mars 2012 communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-23**, *en liasse*;

- Le 28 mars 2012, Dumond a acheté la part de cet immeuble appartenant à Labissière pour une somme de 1 $, tel qu'il appert de l'acte de vente du 28 mars 2012 communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-23**, *en liasse*.

v. Immeuble situé aux 253-263, 5e avenue, Shawinigan (Secteur Grand-Mère), G9T 2L8

- Un immeuble connu et désigné comme étant le lot numéro TROIS MILLIONS TRENTE-CINQ MILLE TROIS CENT SOIXANTE-DOUZE (3 035 372) du cadastre du Québec, dans la circonscription foncière de Shawinigan, tel qu'il appert de l'acte de vente du 29 mai 2006 communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-24**, *en liasse*;

- Le 29 mai 2006, cet immeuble a été acquis par Pierre et Labissière pour une somme de 150 000 $, tel qu'il appert de l'acte de vente du 29 mai 2006, **pièce D-24**, *en liasse*;

- Le 26 mars 2012, cet immeuble a été hypothéqué par Pierre et Dumond en faveur de J.A.M. pour une somme de 285 000 $, tel qu'il appert de l'acte d'hypothèque du 26 mars 2012 communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-24**, *en liasse*;

- Le 28 mars 2012, Dumond a acheté la part de cet immeuble appartenant à Labissière pour une somme de 1 $, tel qu'il appert de l'acte de vente du 28 mars 2012 et communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-24**, *en liasse*.

vi. Immeuble situé aux 815-817, rue Sauvé, Montréal, H2C 1Z1

- Un immeuble connu et désigné comme étant le lot DEUX MILLIONS QUATRE CENT QUATRE-VINGT-DIX-SEPT MILLE DEUX CENT VINGT-QUATRE (2 497 224) du cadastre du Québec, dans la circonscription foncière de Montréal, tel qu'il appert de l'acte de vente du 4 mai 2006 communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-25**, *en liasse*;

- Le 4 mai 2006, cet immeuble a été acquis par Pierre et Dumond pour une somme de 318 000 $, tel qu'il appert de l'acte de vente du 4 mai 2006, **pièce D-25**, *en liasse*;

- Le 21 octobre 2008, cet immeuble a été hypothéqué par Pierre et Dumond en faveur d'Hypothèques CIBC inc., faisant affaire sous le nom Hypothèques FirstLine (ci-après « **FirstLine** »), pour une somme de 368 460 $, tel qu'il appert de l'acte hypothécaire du 21 octobre 2008 communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-25**, *en liasse*;

- Le 26 mars 2012, cet immeuble a été hypothéqué par Pierre et Dumond en faveur de J.A.M. pour une somme de 285 000 $, tel qu'il appert de l'acte d'hypothèque du 26 mars 2012 communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-25**, *en liasse*.

86. L'enquête en cours de l'Autorité révèle que les créanciers de Pierre ont procédé à la publication de divers actes à l'encontre des immeubles qu'il détient et que, depuis le 12 novembre 2013, Pierre n'est plus propriétaire de ces immeubles :

iv. Immeuble situé aux 2142-2156, avenue Cloutier, Shawinigan, G9N 2R7

- Le 17 mai 2013, J.A.M. a publié un préavis d'exercice d'un recours hypothécaire, la somme lui étant due serait de 293 859,90 $, tel qu'il appert du préavis d'exercice communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-26**, *en liasse*;

- Le 25 juin 2013, J.A.M. a publié un avis de retrait d'autorisation de percevoir les loyers, tel qu'il appert de l'avis de retrait communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-26**, *en liasse*;

- Le 12 novembre 2013, la Cour supérieure a ordonné le délaissement forcé de l'immeuble pour fins de prise en paiement, tel qu'il appert du jugement communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-26**, *en liasse*.

v. Immeuble situé aux 253-263, 5e avenue, Shawinigan (Secteur Grand-Mère), G9T 2L8

- Le 17 mai 2013, J.A.M. publie un préavis d'exercice d'un recours hypothécaire, la somme lui étant due serait de 293 859,90 $, tel qu'il appert du préavis d'exercice communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-27**, *en liasse*;

- Le 25 juin 2013, J.A.M. a publié un avis de retrait d'autorisation de percevoir les loyers, tel qu'il appert de l'avis de retrait communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-27**, *en liasse*;

- Le 12 novembre 2013, la Cour supérieure a ordonné le délaissement forcé de l'immeuble pour fins de prise en paiement, tel qu'il appert du jugement communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-27**, *en liasse*.

vi. Immeuble situé aux 815-817, rue Sauvé, Montréal, H2C 1Z1

- Le 31 mai 2012, la FirstLine a publié un préavis d'exercice d'un recours hypothécaire, la somme lui étant due serait de 368 483,67 $, tel qu'il appert de ce préavis d'exercice communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-28**, *en liasse*;

- Ce même jour, FirstLine a publié un avis de retrait d'autorisation de percevoir les loyers, tel qu'il appert de cet avis de retrait communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-28**, *en liasse*;

- Le 16 mai 2013, J.A.M. a publié un préavis d'exercice d'un recours hypothécaire, la somme lui étant due serait de 293 859,90 $, tel qu'il appert de ce préavis d'exercice communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-28**, *en liasse*;

- Le 10 juin 2013, FirstLine a publié un préavis d'exercice d'un recours hypothécaire, la somme lui étant due serait de 366 602,29 $, tel qu'il appert de ce préavis d'exercice communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-28**, *en liasse*;

- Ce même jour, Firstline a publié un avis de retrait d'autorisation de percevoir les loyers, tel qu'il appert de l'avis de retrait communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-28**, *en liasse*;

- Le 25 juin 2013, J.A.M. a publié un avis de retrait d'autorisation de percevoir les loyers, tel qu'il appert de l'avis de retrait communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-28**, *en liasse*;

- Le 12 novembre 2013, la Cour supérieure a ordonné le délaissement forcé de l'immeuble pour fins de prise en paiement, tel qu'il appert du jugement communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-28**, *en liasse*.

XIII. RELEVÉS BANCAIRES DE PIERRE

a) Les caisses populaires Desjardins

iv. Les Ministères financiers Maestro

87. Le 23 octobre 2003, Pierre, faisant affaires sous la raison sociale de Les Ministères financiers Maestro, a déposé une demande d'admission auprès de la Caisse d'économie des employées et employés de Gaz Métropolitain afin de procéder à l'ouverture du compte numéro 815-92177-80069 (ci-après le « **Compte 0069** »), tel qu'il appert de la demande d'admission et de convention –

entreprise individuelle du 23 octobre 2003 communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-29**, *en liasse*.

88. Selon cette demande (**D-29**), le principal secteur d'activités de l'entreprise individuelle Les Ministères Financiers Maestro est la consultation et l'éducation financière.

89. Le 12 avril 2011, le solde du Compte 0069 était à zéro, tel qu'il appert des relevés du Compte 0069 pour la période du 27 octobre 2003 au 31 décembre 2011 communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-29**, *en liasse*.

v. Pierre et Dumond

90. Le 7 novembre 2005, Pierre et Dumond ont déposé conjointement une demande d'adhésion auprès de la Caisse Populaire Desjardins du Marigot de Laval afin de procéder à l'ouverture du compte numéro 815-30522-750538 (ci-après le « **Compte 0538** »), tel qu'il appert de la demande d'adhésion – particuliers du 7 novembre 2005 communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-30**, *en liasse*.

91. L'analyse des relevés bancaires du Compte 0538 pour la période du 7 novembre 2005 au 8 juillet 2013 ainsi que des pièces bancaires liées à ce compte révèle que :

- une somme d'environ 18 650 $ a été déposée dans le Compte 0538 par le biais du Compte 0069 détenu par Les Ministères financiers Maestro;

- une somme d'environ 17 849 $ a été déposée dans le Compte 0538 par le biais de Vogogo (voir **pièce D-35**, *en liasse*);

- une somme de 4 000 $ a été versée à FirstLine, soit l'un des créanciers hypothécaires de Pierre (voir **pièce D-28**, *en liasse*);

tel qu'il appert des relevés du compte 0538 du 7 novembre 2005 au 8 juillet 2013 et des pièces bancaires communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-30**, *en liasse*.

92. Le 8 juillet 2013, le Compte 0538 a été fermé, tel qu'il appert des relevés du Compte 0538 du 7 novembre 2005 au 8 juillet 2013, **pièce D-30**, *en liasse*.

93. Cette analyse démontre que Pierre a reçu dans le Compte 0538 plusieurs sommes provenant de Les Ministères financiers Maestro et de Vogogo.

vi. Prélèvements Plus

94. Le 16 mai 2011, Pierre, faisant affaires sous la raison sociale Prélèvements Plus, a déposé une demande d'admission auprès de la Caisse Populaire Desjardins de Terrebonne afin de procéder à l'ouverture du compte numéro 815-30321-88929 (ci-après le « **Compte 8929** »), tel qu'il appert de la demande d'admission et de convention – entreprise individuelle du 16 mai 2011 communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-31**, *en liasse*.

95. Selon cette demande (**D-31**, *en liasse*), le principal secteur d'activités de l'entreprise individuelle Prélèvements Plus est la finance et l'assurance.

96. L'analyse des relevés du Compte 8929 pour la période du 16 mai 2011 au 4 décembre 2012, ainsi que des pièces liées à ce compte, révèle que durant cette période de près de 19 mois :

- les principales entrées de fonds proviennent des investisseurs ou des locataires des immeubles à revenus;

- au total, 33 investisseurs auraient fait des dépôts mensuels dans ce compte pour des montants variant entre 102 $ et 970 $, et habituellement le ou vers le 21e jour du mois;

- sur ces 33 investisseurs, six d'entre eux sont ou étaient des administrateurs d'Investissements Nubia, dont St-Martin;

- le total des investissements effectués s'élèverait à 48 335 $;

- la majorité de ces dépôts ont été faits par le biais de virements bancaires préautorisés;

tel qu'il appert des relevés du Compte 8929 pour la période du 16 mai 2011 au 4 décembre 2012 et des pièces liées à ce compte communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-31**, *en liasse*.

97. Le Compte 8929 a été fermé le 4 décembre 2012, tel qu'il appert d'une impression du site Intranet de la Caisse Populaire Desjardins de Terrebonne communiquée au soutien des présentes comme **pièce D-31**, *en liasse*.

98. Cette analyse démontre que pour la période du 16 mai 2011 au 4 décembre 2012, Pierre a reçu des investissements de divers investisseurs dans le Compte 8929 (**D-31**, *en liasse*) sous la raison sociale Prélèvements Plus.

99. Or, plusieurs sommes ont été transférées du Compte 8929 vers d'autres comptes bancaires appartenant à Pierre et détenus auprès de la Banque Nationale du Canada et de ING, tel qu'il appert des relevés, **pièce D-31**, *en liasse*.

100. Plus précisément, l'analyse démontre que :

- une somme d'environ 9 375 $ a été transférée dans le compte numéro 0006-00011 2531391 appartenant à Pierre auprès de la Banque Nationale du Canada (ci-après le « **Compte 1391** »), tel qu'il appert des relevés du Compte 1391 pour la période du 26 janvier 2008 au 26 octobre 2012 et des pièces liées à ce compte communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-32**, *en liasse*;

- et une somme d'environ 6 998 $ a été transférée dans le Compte 4177 appartenant à Pierre et détenu auprès de ING, tel qu'il appert des relevés du Compte 4177 pour la période du 1er janvier 2004 au 20 février 2014 communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-33**, *en liasse*.

101. De plus, l'analyse des relevés du Compte 8929 (**D-31**, *en liasse*) révèle un nombre important de retraits en espèces qui pourraient être pour des fins personnelles, soit :

- une somme d'environ 21 580 $ retirée au guichet automatique;

- et une somme d'environ 7 226,43 $ retirée au comptoir.

102. Ainsi, contrairement aux représentations qui ont été faites aux investisseurs, l'analyse démontre que les sommes investies par les investisseurs n'ont pas été déposées auprès d'Investissements Nubia, mais auprès de Pierre, faisant affaires sous les raisons sociales Les Ministères financiers Maestro, ou Les Services financiers Maestro, et Prélèvements Plus.

103. Par la suite, plusieurs montants ont été versés dans les Compte 0538, Compte 1391 et Compte 4177 qui, selon l'enquête en cours, sont utilisés pour des fins personnelles.

c) La ING

104. Le 5 avril 2011, Pierre a procédé à l'ouverture du Compte 4177 auprès d'ING, **pièce D-33**, *en liasse*.

105. L'analyse des relevés du Compte 4177 (**D-33**, *en liasse*), et plus particulièrement les relevés pour la période du 11 mai 2012 au 20 février 2014, démontre qu'une somme d'environ 50 705 $ a été versée dans ce compte par le biais de Vogogo.

106. Ces relevés (**D-33**, *en liasse*) révèlent également que ce compte est utilisé pour des fins personnelles, dont notamment pour le versement d'une somme de 3 264,50 $ au bénéfice de FirstLine (**D-28**, *en liasse*).

XIV. RELEVÉS BANCAIRES DE DUMOND

107. Le 5 mars 2011, Dumond a procédé à l'ouverture du Compte 1994 auprès d'ING, tel qu'il appert des relevés du Compte 1994 pour la période du 1er janvier 2008 au 20 février 2014 communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-34**.

XV. LE COMPTE VOGOGO

108. Le 29 octobre 2011, Oasis Solutions a procédé à l'ouverture du compte numéro AH-101421 (ci-après le « **Compte Vogogo** ») auprès de Vogogo, tel qu'il appert du document intitulé *Fraud Profile Report* communiqué au soutien des présentes comme **pièce D-35**, *en liasse*.

109. Le document intitulé *Fraud Profile Report* (**D-35**, *en liasse*) révèle que les personnes associées au Compte Vogogo sont :

Oasis Solutions
82044 2225 Chemin Gascon
Lachenaie Québec
J6X 3A0
Canada
514-467-4704
oasis-solutions@hotmail.com

Loyers Direct
Loyer Terrebonne
loyers-direct@hotmail.com

110. L'adresse inscrite sous le profil d'Oasis Solutions correspond à un casier postal situé dans une pharmacie Jean-Coutu.

111. Le numéro de téléphone 514-467-4704 appartient à Pierre.

112. De plus, le document intitulé *Fraud Profile Report* (**D-35**, *en liasse*) révèle que les Compte 0538, Compte 1994, Compte 4177, Compte 1391 et Compte 8929 sont les comptes bancaires associés et enregistrés au Compte Vogogo.

113. L'analyse du Compte Vogogo démontre que des prélèvements préautorisés variant entre 100 $ et 202 $ ont été effectués auprès de 13 investisseurs, dont les investisseurs A. A., S. B. et A. E., mais aussi St-Martin et Dumond, et ce, au nom du client portant l'adresse électronique nubia_investments@hotmail.com., tel qu'il appert du document *Fraud Profile Report*, ainsi que des relevés du Compte Vogogo pour la période du 27 mai 2012 au 3 février 2014, communiqués au soutien des présentes comme **pièce D-35**, *en liasse*.

114. Par la suite, les sommes prélevées par Vogogo sont ou ont été acheminées dans les Compte 0538 (**D-30**) et Compte 4177 (**D-33**), soit deux comptes associés et enregistrés au Compte Vogogo, tel qu'il appert du document intitulé *Fraud Profile Report* ainsi que des relevés du Compte Vogogo, **pièce D-35**, *en liasse*.

115. Ainsi, contrairement aux représentations qui ont été faites aux investisseurs, l'enquête en cours démontre que les sommes investies par les investisseurs n'ont pas été déposées auprès d'Investissements Nubia, mais auprès de Pierre, par l'intermédiaire du Compte Vogogo faisant affaires sous la raison sociale Oasis Solutions.

116. De surcroît, l'enquête toujours en cours démontre que les sommes d'argent investies par les investisseurs ne sont pas utilisées aux fins qui leur ont été présentées, à savoir pour l'achat d'immeubles à revenus, mais pour des fins personnelles.

XVI. LES DEMANDES D'INTERDICTION ET DE BLOCAGE

117. L'Autorité soumet qu'il existe des motifs impérieux permettant au Bureau de rendre les ordonnances de blocage et d'interdiction recherchées sans que les intimés ne soient entendus.

118. Par leurs démarches, Pierre et St-Martin ont agi à titre de courtier en valeurs mobilières ou de conseiller alors qu'ils ne sont pas inscrits à ce titre auprès de l'Autorité.

119. Par ses démarches, Investissement Nubia, représentée par Pierre et St-Martin, a procédé ou prétend procéder au placement de valeurs visées par la LVM sans que cette dernière ait préalablement obtenu un prospectus visé par l'Autorité ou bénéficié d'une dispense d'effectuer un tel dépôt.

120. Par leurs démarches, Pierre et St-Martin aident Investissements Nubia à procéder au placement de valeurs visées par la LVM sans que ces derniers aient préalablement obtenu un prospectus visé par l'Autorité.

121. L'enquête effectuée à ce jour par l'Autorité révèle qu'Investissements Nubia et Pierre effectuent toujours des placements de valeurs auprès d'investisseurs, et ce, en contravention à la LVM.

122. De plus, les ordonnances d'interdiction et de blocage requises sont notamment nécessaires et motivées par les faits suivants :

- L'Autorité mène une enquête sur la pratique illégale, par les Intimés, de l'activité de courtier en valeurs ou de conseiller;

- De nombreux placements ont été effectués auprès d'Investissements Nubia, et ce, en contravention à la LVM;

- Les Intimés auraient fait des représentations fausses ou trompeuses en vue d'amener des investisseurs à investir auprès d'Investissements Nubia;

- L'enquête effectuée à ce jour démontre qu'Investissements Nubia ne détiendrait aucun compte bancaire et aucun immeuble à revenus, et ainsi, n'exercerait aucune activité commerciale ou économique légitime qui justifie une recherche de financement auprès d'investisseurs;

- Selon l'étude des comptes bancaires, l'argent des investisseurs a été, directement ou indirectement, acheminé dans les comptes de Pierre faisant affaires sous les raisons sociales

Services financiers Maestro, Prélèvement Plus ou Oasis Solutions, pièces **D-5**, **D-11**, **D-16**, **D-18**, **D-20**, **D-29**, **D-31**, *en liasse*, **D-33**, *en liasse*, et **D-35**, *en liasse*;

- Actuellement, l'argent des investisseurs est acheminé vers le Compte Vogogo au bénéfice de Pierre faisant affaires sous la raison sociale Oasis Solutions, pièces **D-5**, **D-18**, **D-20**, **D-35**, *en liasse*;

- Pierre a reçu dans les Compte 0538 (**D-30**), Compte 1391 (**D-32**, *en liasse*) et Compte 4177 (**D-33**, *en liasse*) plusieurs sommes provenant de Services financiers Maestro, de Prélèvements Plus et de Vogogo;

- Plus récemment, entre le 11 mai 2012 et le 20 février 2014, Pierre a reçu dans le Compte 4177 une somme de 50 705 $ provenant du Compte Vogogo, pièces **D-33**, *en liasse*, et **D-35**, *en liasse*;

- Il est à craindre que des sommes soient également versées dans le Compte 1994 associé et enregistré au Compte Vogogo, pièces **D-34** et **D-35**, *en liasse*;

- L'enquête en cours démontre qu'il est possible que 27 investisseurs aient effectué des placements par le biais de prélèvements mensuels préautorisés, pièces **D-13**, **D-19**, **D-31**, *en liasse*, **D-33**, *en liasse* et **D-35**, *en liasse*;

- Selon l'investisseur A. A., Investissements Nubia effectue toujours des prélèvements mensuels préautorisés dans son compte bancaire pour des fins de placement auprès d'elle, pièce **D-18**;

- Les 22 et 31 janvier 2014, des prélèvements mensuels préautorisés ont été effectués dans les comptes de cinq investisseurs, dont les investisseurs A. A., S. B., A. E., pièces **D-18**, **D-20** et **D-35**, *en liasse*;

- Les investisseurs rencontrés dans le cadre de l'enquête en cours sont tous des membres d'une communauté de chrétiens évangéliques de l'Église Protestante, ou des membres de la famille de cette Communauté chrétienne, et tous ont une confiance aveugle envers Pierre, le fils du pasteur, pièce **D-9**;

- La modicité des prélèvements mensuels a pour effet de rendre la possibilité d'investissement plus accessible et d'atténuer la méfiance des investisseurs;

- L'enquête toujours en cours démontre que Pierre détourne ou utilise à d'autres fins l'argent des investisseurs en sa possession ou sur lequel il a le contrôle, et ce, notamment pour des paiements en faveur de FirstLine ou pour d'autres fins personnelles, pièces **D-28**, *en liasse*, **D-30**, *en liasse*, **D-31**, *en liasse*, **D-33**, *en liasse* et **D-35**, *en liasse*;

- En date du 20 février 2014, le solde du Compte 4177 (**D-33**, *en liasse*) était de 282,40 $;

- En date du 20 février 2014, le solde du Compte 1994 (**D-34**) était de 658,89 $;

- L'enquête effectuée par l'Autorité à ce jour soulève des questions sérieuses quant aux risques reliés aux placements effectués par les divers investisseurs sollicités par Pierre et St-Martin.

123. L'Autorité demande, pour la protection des épargnants et dans l'intérêt public, que le Bureau prononce les ordonnances de blocage et d'interdiction recherchées dans la présente Demande.

124. Une décision immédiate du Bureau est nécessaire pour éviter que Pierre et St-Martin continuent à faire des représentations fausses ou trompeuses en vue d'amener des investisseurs à investir auprès d'Investissements Nubia.

125. Sans une décision immédiate du Bureau, il est à craindre qu'Investissements Nubia, représentée par Pierre et St-Martin, procèdent à d'autres placements de valeurs en contravention à la LVM, et ce, principalement par le biais des prélèvements mensuels déjà préautorisés.

126. Sans une décision immédiate du Bureau, il est à craindre que Pierre et Dumond détournent ou utilisent à d'autres fins l'argent des investisseurs en leur possession ou sur lequel ils ont le contrôle.

EN CONSÉQUENCE, l'Autorité des marchés financiers demande au Bureau de décision et de révision :

1. **Par ordonnance d'interdiction d'opération sur valeurs et ordonnance d'interdiction d'agir à titre de courtier en valeurs mobilières et conseiller en vertu de l'article 93 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers* (ci-après la « LAMF ») et des articles 265 et 266 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (ci-après la « LVM ») :**

   a) **INTERDIRE** à Investissements Nubia Inc. toute activité en vue d'effectuer, directement ou indirectement, toute opération sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller au sens de l'article 5 de la LVM;

   b) **INTERDIRE** à Georges Jr Pierre (faisant affaires sous les raisons sociales Gestion financière Nubia, Le Groupe Georges Pierre, Oasis Solutions, Prélèvements Plus, Club Coupons, Club financier Quattro et Services financiers Maestro) toute activité en vue d'effectuer, directement ou indirectement, toute opération sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller au sens de l'article 5 de la LVM;

   c) **INTERDIRE** à Serge St-Martin toute activité en vue d'effectuer, directement ou indirectement, toute opération sur valeurs et d'exercer l'activité de conseiller au sens de l'article 5 de la LVM;

2. **Par ordonnance de blocage rendue en vertu de l'article 93 de la LAMF et des articles 249 et 250 de la LVM :**

   a) **ORDONNER** à Georges Jr Pierre (faisant affaires sous les raisons sociales Gestion financière Nubia, Le Groupe Georges Pierre, Oasis Solutions, Prélèvements Plus, Club Coupons, Club financier Quattro et Services financiers Maestro) de ne pas se départir, directement ou indirectement, des fonds, titres ou autres biens qu'il a en dépôt ou dont il a la garde ou le contrôle, notamment auprès de la Mise en cause, La Banque ING du Canada, succursale située au 1501, avenue McGill College, 26^{e} étage, Montréal (Québec) H3A 3N9, dans le compte portant le numéro 4000394177;

   b) **ORDONNER** à Marie-Esther Dumond de ne pas se départir, directement ou indirectement, des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle auprès de la Mise en cause, La Banque ING du Canada, succursale située au 1501, avenue McGill College, 26^{e} étage, Montréal (Québec) H3A 3N9, dans le compte portant le numéro 4000331994;

   c) **ORDONNER**, à la Banque ING du Canada, ayant une place d'affaires située au 1501, avenue McGill College, 26^{e} étage, Montréal (Québec) H3A 3N9 de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour Georges Jr Pierre, notamment dans le compte portant le numéro 4000394177;

   d) **ORDONNER**, à la Banque ING du Canada, ayant une place d'affaires située au 1501, avenue McGill College, 26^{e} étage, Montréal (Québec) H3A 3N9 de ne pas se départir des fonds, titres ou autres biens qu'elle a en dépôt ou dont elle a la garde ou le contrôle pour Marie-Esther Dumond dans le compte portant le numéro 4000331994;

e) **DÉCLARER** que, compte tenu du risque pour le public et de l'urgence de la situation, la décision à être rendue sur la présente Demande entre en vigueur sans audition préalable, sous réserve de donner aux parties intimées l'occasion d'être entendues dans un délai de 15 jours, et ce, en vertu des articles 93 et 115.9 de la LAMF.

Fait à Montréal, le 21 février 2014.

(s) Marie-Michelle Côté

CONTENTIEUX DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
Procureure de la Demanderesse Autorité des marchés financiers

AFFIDAVIT

Je, soussignée, Marie-Claude Séguin, exerçant au 800, square Victoria, 22ième étage, dans la ville et le district de Montréal, affirme solennellement ce qui suit :

1. Je suis enquêteur à l'Autorité des marchés financiers;

2. Je suis l'enquêteur assigné aux dossiers de Investissements Nubia inc., Georges Jr Pierre, Serge St-Martin et Marie-Esther Dumond;

3. Tous les faits allégués à la présente Demande d'ordonnances d'interdiction et de blocage sont vrais.

EN FOI DE QUOI, J'AI SIGNÉ À MONTRÉAL,
ce 24 février 2014.

(s) Marie-Claude Séguin

Marie-Claude Séguin

Affirmé solennellement devant moi à
Montréal, ce 24 février 2014

(s)Marie-Josée Régimbald

Marie-Josée Régimbald 148 607
Commissaire à l'assermentation pour le Québec

1 L.R.Q., c. A-33.2.
2 L.R.Q., c. V-1.1.
3 (2004) 136 G.O. II, 4695.
4 Précitée, note 2.
5 *Id.*, art. 1 (7°) et dernier alinéa.
6 *Id.*, art. 1 (1°).
7 *Métivier* c. *Association des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM)*, 2005 QCBDRVM 6.
8 *Id.*, 31-32.
9 *Autorité des marchés financiers* c. *Morinville*, 2010 QCBDR 61.
10 *Id.*, par. 16 à 19, 25 et 26.
11 *Autorité des marchés financiers* c. *Kègle*, 2012 QCBDR 79.
12 *Id.*, par. 17 et 22 à 22.
13 *Autorité des marchés financiers* c. *Warren English*, 2011 QCBDR 51.
14 *Id.*, par. 47.
15 *Autorité des marchés financiers* c. *Rocco di Stefano*, 2007 QCBDRVM 53.

[16] Précitée, note 13, par. 24 et 25.
[17] *Autorité des marchés financiers* c. *Poulin*, 2012 QCBDR 6.
[18] *Id.*, par. 52 et 54.
[19] *Autorité des marchés financiers* c. *Kenneth Battah*, 2012 QCBDR 81.
[20] *Loi sur les valeurs mobilières*, précitée, note 2, art. 1, dern. al.
[21] Voir par exemple, *Corporation Première Équité A.C.P. inc.*, Commission des valeurs mobilières, Mtl., n° 8307, 29 mai 1987, R. Côté, M. Cusson et P. Dussault, 22.
[22] Précitée, note 1.
[23] Précitée, note 2.

3.

Distribution de produits et services financiers

3.1 Avis et communiqués
3.2 Réglementation
3.3 Autres consultations
3.4 Retraits aux registres des représentants
3.5 Modifications aux registres des inscrits
3.6 Avis d'audiences
3.7 Décisions administratives et disciplinaires
3.8 Autres décisions

3.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

3.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

3.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

3.4 RETRAITS AUX REGISTRES DES REPRÉSENTANTS

Courtiers

Nom	Prénom	Nom de la firme	Date d'interruption
Beaupré	Charles	Valeurs mobilières Banque Laurentienne inc.	2014-03-14
Chahabian	Daniel	Scotia Capitaux Inc.	2014-03-10
Chan	Calvin Thomas	BMO Nesbitt Burns Inc.	2014-03-08
Coulombe	Jean-Guy	Valeurs mobilières Desjardins inc.	2014-02-28
De Moscovaki	Gilbert	Scotia Capitaux Inc.	2014-03-10
Fakih	Maha	Placements Manuvie incorporée	2014-03-12
Iacono	Michael	RBC Placements en Direct inc.	2014-03-10
Lee	Seung Won	Scotia Capitaux inc.	2014-03-15
Oroc	George	RBC Dominion Valeurs Mobilières inc.	2014-03-11
Tsontakis	Sophia	Richardson GMP Limitée	2014-03-14
Uniacke	James	Raymond James ltée	2014-03-12
Younes	Rashid Richard	TD Waterhouse Canada inc.	2014-03-11

Cabinets de services financiers

Sans mode d'exercice

Liste des représentants qui ne sont plus autorisés à agir dans une ou plusieurs disciplines

Vous trouverez ci-dessous la liste des représentants dont au moins l'une des disciplines mentionnées à leur certificat de l'Autorité est sans mode d'exercice. Par conséquent, ces individus ne sont plus autorisés à exercer leurs activités dans la ou les disciplines mentionnées dans cette liste et ce, depuis la date qui y est indiquée.

Représentants ayant régularisé leur situation

Il se peut que certains représentants figurant sur cette liste aient régularisé leur situation depuis la date de sans mode d'exercice de leur droit de pratique pour la ou les disciplines mentionnées. En effet, certains pourraient avoir procédé à une demande de rattachement et avoir récupéré leur droit de pratique dans l'une ou l'autre de ces disciplines. Dans de tels cas, il est possible de vérifier ces renseignements auprès du agent du centre de renseignements au :

Québec : (418) 525-0337
Montréal : (514) 395-0337
Sans frais :1 877 525-0337.

Veuillez-vous référer à la légende suivante pour consulter la liste de représentants. Cette légende indique les disciplines et catégories identifiées de 1a à 6a, et les mentions spéciales, de C et E.

Disciplines et catégories de disciplines	Mentions spéciales
1a Assurance de personnes	C Courtage spécial

	1b Assurance contre les accidents ou la maladie	E Expertise en règlement de sinistre à l'égard des polices souscrites par l'entremise du cabinet auquel il rattaché
2a	Assurance collective de personnes	
	2b Régime d'assurance collective	
	2c Régime de rentes collectives	
3a	Assurance de dommages (Agent)	
	3b Assurance de dommages des particuliers (Agent)	
	3c Assurance de dommages des entreprises (Agent)	
4a	Assurance de dommages (Courtier)	
	4b Assurance de dommages des particuliers (Courtier)	
	4c Assurance de dommages des entreprises (Courtier)	
5a	Expertise en règlement de sinistres	
	5b Expertise en règlement de sinistres en assurance de dommages des particuliers	
	5c Expertise en règlement de sinistres en assurance de dommages des entreprises	
6a	Planification financière	

Certificat	Nom, Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
100969	BACHANT, SYLVIE	4a	2014-03-13
102500	BERGERON, ALAIN	1a, 2a	2014-03-13
103105	BIENVENU, MANON	4a	2014-03-18
103995	BONNEAU, DANIELLE	1a, 2a	2014-03-18
109633	DESCHÊNES, GUY	1a, 2a	2014-03-13
111023	DUCHESNAY, ANDRÉ	1a, 2b	2014-03-18
111169	DUFOUR-ALLARD, DIANE	4a	2014-03-13
116758	MAILHOT-HUPPÉ, CHANTAL	6a	2014-03-18
117657	LA FLÈCHE, MARC	5a	2014-03-14
138699	BARNÈS, ANNIE	6a	2014-03-18
140752	MARCOUX, ANDRE	6a	2014-03-17
140886	DAVIS, LYNE	4b	2014-03-18
141243	ARCHAMBAULT, DANIEL	1a	2014-03-17

Certificat	Nom, Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
143833	DUPRÉ, LUC	3a	2014-03-14
143941	CUSSON, ALEXANDRE	5a	2014-03-18
149433	CARBONNEAU, STÉPHANIE	4b	2014-03-13
152586	MARCHANT, ERIC	1a	2014-03-17
159179	GAGNON, STÉPHANIE	4b	2014-03-13
161132	LABBÉ, NATHALIE	3b	2014-03-18
162325	ASKINAZI, NATALIA	1a	2014-03-14
163223	SAUVÉ, SYLVAIN	3a	2014-03-17
167163	TRAN, CHAU PHUNG ANNIE	1a	2014-03-12
167785	CARRIER, PASCALE	4b	2014-03-12
168050	ALCINDOR, JAMES	4b	2014-03-13
174454	LAUNIER-BERGERON, CAROLINE	4a, E	2014-03-13
174702	BEAUDIN, CAROLE	5a	2014-03-13
174818	TREMBLAY, MÉLANIE	5a	2014-03-14
175169	LAFAVE, ROBERT	1a	2014-03-17
178147	RUSSELL, JESSECA	4b	2014-03-14
178488	MIZRAHI, JACK	1a	2014-03-17
180654	PLOURDE, MICHAËL	1a	2014-03-17
181023	VAILLANCOURT, DOMINIQUE	3b	2014-03-18
181958	SILVA LEBER, MARTIN	1b	2014-03-13
182232	CÔTÉ, JULIE	3b	2014-03-13
183000	GLANDON, ANNIE	3b	2014-03-17
183386	LANDRY, PATRICK	1b	2014-03-14
183538	PERRON, LUC	1a	2014-03-18
184140	LESAGE, JUDY ANN	6a	2014-03-13
184239	CHARPENTIER, GENEVIÈVE	3b	2014-03-12
186480	BRASSARD, DENIS	1a	2014-03-17
187945	DAHAN, BENJAMIN	3b	2014-03-14
188193	FORTIN-BROWN, LYSANNE	3b	2014-03-12
188493	MOREAU, CLAUDE	1a	2014-03-14
189615	DIALLO, ALPHA ABDOULAYE	4b	2014-03-13
191528	BOISVERT, GUY	1a	2014-03-14
193431	LEDUC, PATRICK	1a	2014-03-12
194921	HAGUE, DAPHNE	4c	2014-03-17
195354	GRANDISSON, ETIENNE	5b	2014-03-14

Certificat	Nom, Prénom	Disciplines	Date de sans mode d'exercice
196316	BELZILE-PAQUET, ETIENNE	1a	2014-03-14
196512	LALONDE, MAXIME	1a	2014-03-18
196688	TREMBLAY, AURORE	4a	2014-03-18
196886	ARFANIS, EVANGELOS	1a	2014-03-17
196936	SIVATA INOUYE, ERY CAROLA	1a	2014-03-12
199344	BRETON, NANCY	4a	2014-03-18
199397	SABBAH, CHARLENE	1a	2014-03-17
199435	MAHAILET, EMMANUEL WILLY	1b	2014-03-12
200702	JEAN, SÉBASTIEN	1b	2014-03-13
200838	BOUCHER-GRATTON, SARAH	1a	2014-03-17
201351	FOURNIER, KARINE	1b	2014-03-13
201634	MEYOBEME, LEA WINNIE VANESSA	1a	2014-03-17
201736	PERIARD, NADINE	1a	2014-03-14
201952	BOUSQUET, MARCO	1b	2014-03-14
201957	TREPANIER, JOSEE	3b	2014-03-14
202311	JEAN-BAPTISTE, PETERSON	1b	2014-03-13
202563	TROTTIER, GABRIEL	1b	2014-03-14
202938	PELLETIER, MARC	6a	2014-03-17
203459	IRUTABYOSE, ANGE	1a	2014-03-17

3.5 MODIFICATION AUX REGISTRES DES INSCRITS

3.5.1 Les cessations de fonctions d'une personne physique autorisée, d'une personne désignée responsable, d'un chef de la conformité ou d'un dirigeant responsable

Aucune information.

3.5.2 Les cessations d'activités

Cabinets de services financiers

Inscription	Nom du cabinet ou du représentant autonome	Disciplines	Date de cessation
501575	GASTON CARON	Assurance de personnes Assurance collective de personnes	2014-03-18
501934	VOYAGE EXPERT SÉCURITÉ FINANCIÈRE (E.T.F.S.) INC.	Assurance de personnes Assurance collective de personnes	2014-03-17
502819	BERGERON, ALAIN	Assurance de personnes Assurance collective de personnes	2014-03-13
506874	MARIO MILORD	Assurance de personnes	2014-03-14
507191	9085-2807 QUÉBEC INC.	Assurance de personnes	2014-03-12
509055	RÉJEAN CÔTÉ	Assurance de personnes Assurance collective de personnes	2014-03-14
509081	NICK TZAFERIS	Assurance de personnes Assurance collective de personnes	2014-03-13
509760	ANDRÉ DUCHESNAY	Assurance de personnes Assurance collective de personnes	2014-03-18
510535	MARCHANT, ERIC	Assurance de personnes	2014-03-17
515006	MOREAU, CLAUDE	Assurance de personnes	2013-03-14
515668	LEDUC, PATRICK	Assurance de personnes	2014-03-12
516297	YACOB, AMANI	Assurance de personnes	2014-03-18
600365	DEL BALSO, ANTONIO	Assurance de personnes	2014-03-13

3.5.3 Les ajouts concernant les personnes physiques autorisées, les personnes désignées responsables, d'un chef de la conformité ou d'un dirigeant responsable

Aucune information.

3.5.4 Les nouvelles inscriptions

Cabinets de services financiers

Inscription	Nom du cabinet	Nom du dirigeant responsable	Disciplines	Date d'émission
600457	THE DESTINATION: TRAVEL GROUP INC.	Chantale Cliche	Assurance de personnes	2014-03-14
600459	LES ASSURANCES STEVE ARSENEAULT INC.	Steve Arseneault	Assurance de dommages	2014-03-13
600463	9129-6152 QUÉBEC INC.	Josée Gervais	Assurance de dommages	2014-03-13
600464	9264-9128 QUÉBEC INC.	Julienne Goulet	Assurance de dommages	2014-03-13
600465	9209-5181 QUÉBEC INC.	Antonio Coirazza	Assurance de dommages	2014-03-14
600466	AGENCE D'ASSURANCES DUNDEE GOODMAN LTÉE / DUNDEE GOODMAN INSURANCE AGENCY LTD.	Antonio Del Balso	Assurance de personnes	2014-03-13
600475	9191-9233 QUÉBEC INC.	Robert Beauchamp	Assurance de dommages	2014-03-14
600476	9293-2128 QUÉBEC INC.	Marcel Thibault	Assurance de personnes	2014-03-14
600477	SERVICES FINANCIERS BARIL INC.	Bertrand Baril	Assurance de personnes Assurance collective de personnes	2013-03-14
600478	9208-8970 QUÉBEC INC.	Pietro Galluccio	Assurance de dommages	2014-03-17

3.6 AVIS D'AUDIENCES

Aucune information.

3.7 DÉCISIONS ADMINISTRATIVES ET DISCIPLINAIRES

Aucune information.

3.7.1 Autorité

Aucune information.

3.7.2 BDR

Les décisions prononcées par le Bureau de décision et de révision sont publiées à la section 2.2 du bulletin.

3.7.3 OAR

Veuillez noter que les décisions rapportées ci-dessous peuvent faire l'objet d'un appel, selon les règles qui leur sont applicables.

3.7.3.1 Comité de discipline de la CSF

COMITÉ DE DISCIPLINE

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC

N° : CD00-0923

DATE : 11 mars 2014

LE COMITÉ : M[e] Janine Kean — Présidente
M. Richard Charette — Membre
M. John Ruggieri, A.V.A., Pl. Fin. — Membre

CAROLINE CHAMPAGNE, ès qualités de syndique de la Chambre de la sécurité financière
Partie plaignante
c.

MICHEL BERNARD, conseiller en sécurité financière et conseiller en assurance et rentes collectives (numéro de certificat 102705)
Partie intimée

DÉCISION SUR SANCTION

---

[1] Le 7 janvier 2014, le comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière (le comité) s'est réuni au siège social de la Chambre, sis au 300, rue Léo-Pariseau, 26[e] étage, à Montréal, pour procéder à l'audition sur sanction, suite à sa décision sur culpabilité rendue le 3 juillet 2013.

[2] Les parties ont déclaré ne pas avoir de preuve supplémentaire à offrir sur sanction.

REPRÉSENTATIONS DE LA PLAIGNANTE

[3] Après avoir rappelé les principaux faits, la procureure de la plaignante a indiqué que l'intimé avait un antécédent disciplinaire résultant du dossier CD-0090[1]. En 1999, l'intimé a plaidé coupable sous 25 des 27 chefs portés contre lui. Des deux chefs restants, un a été retiré et l'autre a fait l'objet de contestation de sa part et le comité l'a déclaré coupable sous ce dernier chef également.

[4] Dans cette affaire, 15 des infractions dont l'intimé a été déclaré coupable lui reprochaient d'avoir agi sans l'autorisation de ses clients. L'infraction en l'espèce constituerait donc en quelque sorte une récidive, étant donné la proximité avec les précédentes, et ajouterait à la gravité de celle-ci.

[5] Par ailleurs au stade de la sanction, le comité avait fait preuve de clémence, comme il l'a souligné dans sa décision, en ne condamnant l'intimé qu'au paiement d'une amende de 4 000 $ sous les chefs 2 et 3 et à une réprimande sous tous les autres chefs.

[6] Dans le présent dossier, la procureure de la plaignante a rappelé que la consommatrice M.D. avait subi un préjudice pécuniaire important, n'ayant pu bénéficier de l'assurance-invalidité à laquelle elle avait souscrite du fait que l'intimé a fait défaut de traiter sa proposition et de l'envoyer à l'assureur, d'où l'infraction commise. Ainsi, M.D. a notamment dû vendre sa résidence principale afin de subvenir à ses besoins durant son invalidité.

[1] *Comité de surveillance de l'Association des intermédiaires en assurance de personnes du Québec* c. *Bernard*, CD-0090, décision sur culpabilité du 11 novembre 1998 et décision sur sanction du 6 avril 1999.

[7] Elle a ensuite mentionné les facteurs aggravants suivants :

a) La longue expérience de l'intimé, de sorte que l'erreur commise ne pouvait être attribuée à une erreur de jeunesse;

b) Les nombreuses versions fournies par l'intimé pour justifier son geste;

c) L'absence de compassion de l'intimé à l'égard de la consommatrice;

d) Son absence de repentir.

[8] Quant aux facteurs atténuants, elle a signalé :

a) L'absence d'intention malveillante;

b) L'absence de bénéfice tiré par l'intimé;

c) Le fait qu'il s'agissait d'un événement isolé.

[9] En conséquence, elle a recommandé de condamner l'intimé au paiement d'une amende de 7 500 $ sous le seul chef de la présente plainte.

[10] À l'appui de cette amende, elle a soumis quatre décisions[2] rendues sur des infractions reprochant aux intimés d'avoir fait défaut de s'acquitter du mandat confié par leurs clients et pour lesquelles ils ont été condamnés à des amendes variant entre 2 000 $ et 5 000 $. Bien que moindre, l'amende de 2 000 $ qui a été imposée dans l'affaire *Girard* représentait le double de l'amende minimale de l'époque. De plus, il y avait absence de préjudice pécuniaire pour le consommateur, l'intimé avait clairement exprimé son repentir et n'avait pas d'antécédent disciplinaire.

[11] Au surplus, dans toutes ces affaires, il s'agissait d'une première offense. Or, elle a souligné que dans le présent cas l'intimé ayant un antécédent, le principe de la gradation de la sanction devait s'appliquer et la sanction devait répondre aux critères de dissuasion et d'exemplarité.

---

[2] *Rioux* c. *Jean*, CD00-0602, décision sur culpabilité et sanction du 21 juillet 2006; *Rioux* c. *Girard*, CD00-0617, décision sur culpabilité du 4 avril 2008 et décision sur sanction du 5 septembre 2008; *Champagne* c. *Goura*, CD00-0863, décision sur culpabilité et sanction du 16 décembre 2011; *Champagne* c. *Mejlaoui*, CD00-0898, décision sur culpabilité et sanction du 27 septembre 2012.

REPRÉSENTATIONS DE L'INTIMÉ

[12] Le procureur de l'intimé a contesté la prétention de sa consœur voulant que le présent cas soit une récidive. Il a soutenu qu'il ne s'agissait pas d'une infraction de même nature que celles faisant l'objet de la décision de 1999. Les faits entourant ces infractions laissaient présumer une relation préexistante entre les clients et l'intimé alors qu'en l'instance, il n'y avait jamais eu quelque interaction que ce soit entre l'intimé et la cliente. Il s'est ainsi dit d'avis que le principe de la gradation des sanctions ne pouvait s'appliquer.

[13] Il a souligné que le présent comité s'était exprimé dans la décision sur culpabilité[3] de la même façon que le comité l'avait fait en 1999, indiquant que l'intimé avait fait preuve de négligence en agissant comme il l'a fait.

[14] Il a conclu en demandant au comité de faire les distinctions qui s'imposaient avec les cas soumis et de tenir compte, dans la détermination de l'amende, des déboursés que son client aurait à encourir. Il a toutefois laissé le montant à la discrétion du comité.

RÉPLIQUE DE LA PLAIGNANTE

[15] La procureure de la plaignante a rétorqué que même sans récidive, il y avait un antécédent.

[3] *Champagne* c. *Bernard*, CD00-0923, décision sur culpabilité du 3 juillet 2013, paragraphe 132.

[16] Outrepasser ou ne pas exécuter le mandat du client relève, de l'avis de sa cliente, d'un même manquement en lien avec l'exécution ou la non-exécution du mandat, d'où sa conclusion qu'il s'agit d'une récidive.

[17] Quant à la décision de la Cour supérieure rendue dans l'instance civile, elle a soutenu qu'elle ne pouvait être utilisée en l'espèce puisqu'il n'y avait pas identité de cause ni d'effet, l'intimé n'ayant pas été partie ni représenté dans ce litige.

ANALYSE ET MOTIFS

[18] Les textes réglementaires invoqués au soutien des infractions relatives au mandat dans le dossier CD-0090 stipulent que le représentant doit exercer ses activités avec intégrité, non de façon malhonnête ou négligente[4]. Les dispositions invoquées en l'espèce précisent que le représentant doit agir avec intégrité, compétence et professionnalisme[5] et s'acquitter de son mandat avec diligence[6]. Il est vrai qu'il paraît y avoir similarité entre celles-ci.

[19] Par ailleurs, quoique les infractions considérées dans les deux dossiers visent le défaut du représentant eu égard au mandat confié par son client, dans CD00-0090 l'intimé a procédé à des transactions sans l'autorisation de ses clients agissant ainsi de façon volontaire et voulue. À la lumière des faits entourant l'infraction dans le présent dossier, celle-ci a plutôt été commise par omission, l'intimé ignorant avoir reçu mandat en raison de la négligence de son personnel ou d'un système de suivi inadéquat à l'égard des propositions d'assurance qui étaient remplies par

[4] Articles 132 et 157 (2) du *Règlement du Conseil des assurances de personnes sur les intermédiaires de marché en assurance de personnes* (RCAP).
[5] Article16 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (LDPSF).
[6] Article 24 du *Règlement sur la déontologie de la Chambre de la sécurité financière.*

l'intermédiaire d'un courtier hypothécaire avec qui il avait conclu des ententes. Le comité estime devoir tenir compte de cette distinction au stade de la sanction.

[20] Suivant les décisions soumises par la plaignante, les amendes imposées pour des infractions liées au mandat varient entre 2 000 $ et 5 000 $.

[21] Celle de 2 000 $ imposée en 2008 dans l'affaire *Girard* équivalait au double de l'amende minimale de l'époque et plusieurs facteurs atténuants paraissent avoir justifié celle-ci. L'intimé avait donné suite au mandat, mais en retard, comme c'est le cas dans l'affaire *Mejlaoui* ainsi que récemment dans l'affaire *Lepage*[7].

[22] Dans l'affaire *Mejlaoui*, la consommatrice avait été indemnisée et le comité a imposé, en raison du principe de la globalité des sanctions, une amende de 3 250 $ plutôt que celle de 4 000 $ réclamée par la plaignante.

[23] Dans l'affaire *Jean*, rendue en 2006, bien qu'il s'agissait d'un intimé d'expérience, il n'exerçait plus, n'avait pas d'antécédent disciplinaire et il y avait absence de préjudice pécuniaire, les consommateurs ayant été indemnisés. Il s'agissait d'une recommandation commune à laquelle le comité a donné suite en ordonnant le paiement d'une amende de 5 000 $.

[24] Dans l'affaire *Goura*, rendue en décembre 2011, une amende de 4 000 $ a été imposée sous le seul chef de la plainte. L'intimé avait de l'expérience, était directeur des ventes et avait reconnu ses fautes, il y avait absence de préjudice pécuniaire, le consommateur ayant été indemnisé par l'institution.

---

[7] *Champagne* c. *Lepage*, CD00-0932 décision sur culpabilité et sanction rendue le 5 mars 2013.

[25] En 2013 dans l'affaire *Lepage*[8] déjà citée, le comité n'a imposé qu'une amende de 2 000 $, concernant un chef de même nature, en rappelant ainsi les objectifs de la sanction disciplinaire :

> [28] La Cour du Québec, dans le jugement qu'elle rendait récemment dans l'affaire Martel, rappelait que la protection du public est la finalité du droit disciplinaire et que les objectifs que doivent avoir en tête les tribunaux dans l'imposition des sanctions sont la dissuasion et l'exemplarité.
>
> [29] La Cour du Québec dans ce jugement soulignait qu'il fallait procéder à l'individualisation de la sanction en considérant les facteurs aggravants et atténuants propres à chaque dossier.

[26] La plaignante a suggéré d'imposer en l'espèce une amende de 7 500 $ malgré la fourchette des amendes imposées dans les décisions soumises allant de 2 000$ à 5 000 $ alléguant l'antécédent disciplinaire de l'intimé. Or, l'étude des décisions soumises à l'appui, porte le comité à conclure qu'une amende de 4 000 $ reflète davantage l'amende associée de nos jours à ce type d'infraction. Dans le dossier CD-0090, le comité a indiqué faire preuve de clémence en imposant une amende de 4 000 $ sur chacun des chefs 2 et 3, ce dernier s'apparentant au chef en l'espèce, mais des réprimandes sur les 23 autres chefs. Toutefois l'amende minimale était de 600 $ en 1999.

[27] Rappelons que la sanction disciplinaire n'a pas pour but de punir le professionnel déviant, mais de chercher à le dissuader et à donner l'exemple aux collègues de la même profession tout en assurant la protection du public.

[28] Depuis que l'intimé a été sanctionné en 1999, le législateur a procédé à plusieurs amendements concernant les amendes. Le dernier, en vigueur depuis le mois de décembre 2009, a modifié l'article 376 de la LDPSF en augmentant non seulement

[8] Voir note 7.

les amendes susceptibles d'être imposées par le comité, mais précisant que le préjudice subi par le consommateur et l'avantage tiré par le représentant devaient être pris en compte dans la détermination des amendes. En l'espèce, même si l'intimé n'en a tiré aucun avantage, la consommatrice a toutefois subi un préjudice pécuniaire important.

[29] Bien que le comité soit empathique à l'égard des situations éprouvantes vécues par l'intimé tant sur le plan personnel que professionnel, dont le comité dans le dossier CD-0090 avait en grande partie fait état, la gravité de l'infraction commise est indéniable. De plus, le comité a observé une difficulté pour l'intimé à reconnaître ses torts même au stade de la sanction.

[30] Ainsi, tenant compte des faits propres au présent dossier, des facteurs aggravants et atténuants mentionnés et du principe de la gradation des sanctions, le comité condamnera l'intimé au paiement d'une amende de 5 500 $ ainsi que des déboursés. Cette sanction lui paraît juste et raisonnable et répondre aux critères de dissuasion et d'exemplarité.

PAR CES MOTIFS, le comité de discipline :

CONDAMNE l'intimé au paiement d'une amende de 5 500 $ sous l'unique chef d'accusation contenu dans la plainte;

CONDAMNE l'intimé au paiement des débours conformément aux dispositions de l'article 151 du *Code des professions* (L.R.Q., c. C-26).

(s) Janine Kean
M^e^ Janine Kean
Présidente du comité de discipline

(s) Richard Charette
M. Richard Charette
Membre du comité de discipline

(s) John Ruggieri
M. John Ruggieri, A.V.A., Pl. Fin.
Membre du comité de discipline

M^e^ Jeanine Guindi
THERRIEN COUTURE AVOCATS s.e.n.c.r.l.
Procureurs de la partie plaignante

M^e^ Anthony Paul Robert
ANTHONY PAUL ROBERT AVOCAT
Procureur de la partie intimée

Date d'audience : Le 7 janvier 2014

COPIE CONFORME À L'ORIGINAL SIGNÉ

COMITÉ DE DISCIPLINE

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC

N° : CD00-0959

DATE : 12 mars 2014

LE COMITÉ : M^{e} François Folot — Président
M. Robert Archambault, A.V.A. — Membre
M. Richard Charette — Membre

NATHALIE LELIÈVRE, ès qualités de syndique adjointe de la Chambre de la sécurité financière
Partie plaignante
c.

PIERRE ROY, conseiller en sécurité financière, conseiller en assurance et rentes collectives et représentant de courtier en épargne collective (numéro de certificat 139390 et numéro de BDNI 1710041),
Partie intimée

DÉCISION SUR CULPABILITÉ ET SANCTION

CONFORMÉMENT À L'ARTICLE 142 DU *CODE DES PROFESSIONS*, LE COMITÉ A PRONONCÉ L'ORDONNANCE SUIVANTE :

- **Ordonnance de non-divulgation, de non-publication et de non-diffusion des informations financières et/ou confidentielles rattachées à la consommatrice A.L. ainsi que toute autre information qui permettrait de l'identifier**.

[1] Les 27 et 28 août 2013, au siège social de la Chambre de la sécurité financière sis au 300, rue Léo-Pariseau, bureau 2600, Montréal, et le 4 février 2014, aux locaux de la Commission des lésions professionnelles situés au 3225, rue Cusson, salle 302A, à

Saint-Hyacinthe, le comité de discipline s'est réuni et a procédé à l'audition d'une plainte disciplinaire portée contre l'intimé ainsi libellée :

LA PLAINTE

> « 1. À Victoriaville, le ou vers le 26 novembre 2004, alors qu'il faisait souscrire à sa cliente A.L. une proposition pour l'émission du contrat d'assurance vie universelle portant le numéro C735,785-6 auprès de Sun Life, laquelle était susceptible d'entraîner le remplacement et/ou la résiliation du contrat d'assurance AV-2744953-8 émis par le même assureur, l'intimé n'a pas rempli le préavis de remplacement requis, contrevenant ainsi à l'article 22(2) du *Règlement sur l'exercice des activités des représentants* (c. D-9.2, r.1.3);
>
> 2. À Victoriaville, le ou vers le 26 novembre 2004, l'intimé a fait souscrire à sa cliente A.L. la police d'assurance vie universelle portant le numéro C735,785-6 auprès de Sun Life alors que ce produit ne convenait pas à ses besoins et à sa situation financière, contrevenant ainsi aux articles 16 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (L.R.Q., c. D-9.2), 12 et 35 du *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière* (c. D-9.2, r.3);
>
> 3. À Victoriaville, le ou vers le 26 novembre 2004, l'intimé n'a pas subordonné son intérêt personnel à celui de sa cliente, A.L., en lui faisant souscrire la police d'assurance vie universelle portant le numéro C735,785-6 auprès de Sun Life, contrevenant ainsi aux articles 16 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (L.R.Q., c. D-9.2), 12, 19 et 20 du *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière* (c. D-9.2, r.3). »

PLAIDOYER DE CULPABILITÉ DE L'INTIMÉ SOUS LE CHEF 1

[2] D'entrée de jeu, le 27 août 2013, l'intimé, présent et accompagné de son avocat, enregistra un plaidoyer de culpabilité à l'endroit du chef d'accusation numéro 1.

[3] L'audition se poursuivit ensuite relativement aux chefs d'accusation numéros 2 et 3.

PREUVE DES PARTIES SUR CULPABILITÉ

[4] Au soutien de sa plainte, la plaignante versa au dossier une preuve documentaire consistant essentiellement en des éléments recueillis lors de son enquête. Ceux-ci furent cotés P-1 à P-21.

[5] Elle fit de plus entendre M^{e} Sandra Robertson, syndique adjointe, ainsi que M^{me} A.L., la consommatrice concernée par les trois (3) chefs d'accusation. Elle termina en faisant témoigner à titre d'expert en produits et services financiers, M. Denis Tremblay.

[6] Quant à l'intimé, ce dernier déposa une preuve documentaire qui fut cotée I-1 à I-9 inclusivement et choisit de témoigner.

[7] Sa preuve et son témoignage n'ayant pu être complétés lors des journées des 27 et 28 août 2013, l'audition fut continuée au 4 février 2014.

PLAIDOYER DE CULPABILITÉ DE L'INTIMÉ SOUS LES CHEFS 2 ET 3

[8] À ladite date, l'intimé, présent et accompagné de son avocat, avisa le comité qu'il entendait modifier le plaidoyer qu'il avait enregistré sous les chefs 2 et 3 pour y substituer, sous chacun de ces chefs, un plaidoyer de culpabilité.

[9] Compte tenu de la preuve qui lui avait été présentée et des plaidoyers de culpabilité de l'intimé, le comité déclara alors ce dernier coupable de chacun des trois (3) chefs d'accusation contenus à la plainte.

[10] Les parties soumirent ensuite au comité leurs preuve et représentations respectives sur sanction.

PREUVE ET REPRÉSENTATIONS DES PARTIES SUR SANCTION

La plaignante

[11] La plaignante, par l'entremise de son procureur, débuta en déposant au dossier, sous la cote SP-1, une attestation récente du droit de pratique de l'intimé.

[12] Elle mentionna ensuite que les parties s'étaient entendues pour soumettre au comité des « représentations communes » sur sanction.

[13] Ainsi elle déclara qu'elles s'étaient accordées pour lui proposer d'imposer à l'intimé les sanctions suivantes :

Sous le chef d'accusation numéro 1 : le paiement d'une amende de 3 000 $;

Sous le chef d'accusation numéro 2 : le paiement d'une amende de 5 000 $;

Sous le chef d'accusation numéro 3 : le paiement d'une amende de 5 000 $ ainsi qu'une radiation temporaire de deux (2) mois.

[14] Elle indiqua qu'elles avaient également convenu de suggérer au comité d'ordonner la publication de la décision et de condamner l'intimé au paiement des déboursés.

[15] Elle ajouta que relativement aux amendes qui lui seraient imposées, l'intimé lui avait mentionné qu'il entendait réclamer un délai de quatre-vingt-dix (90) jours pour en effectuer le paiement et mentionna ne pas contester cette demande.

[16] Par la suite, après un bref exposé des faits, elle évoqua les facteurs aggravants et atténuants suivants :

Facteurs aggravants :

- la gravité objective des infractions : le chef numéro 1 reprochant à l'intimé le défaut de remplir un préavis de remplacement (dont l'importance a à maintes reprises été soulignée par le comité) et les chefs 2 et 3 lui reprochant, d'avoir fait souscrire à sa cliente une police d'assurance vie universelle qui ne convenait ni à ses besoins ni à sa situation financière, ainsi que d'avoir alors fait défaut de subordonner son intérêt personnel à celui de cette dernière;

- des infractions au cœur même du travail du représentant;

- la « vulnérabilité » de la consommatrice A.L., qui venait tout juste de « perdre » son mari dans des circonstances pénibles et le préjudice causé à cette dernière[1];

- l'avantage matériel tiré par l'intimé de ses fautes, ce dernier ayant touché, lors de la vente de la police d'assurance-vie universelle en cause, une commission de l'ordre de 6 795,26 $;

[1] D'une part, l'annulation de la police vie entière a eu pour conséquence un gain taxable imposable à la suite de l'encaissement des valeurs de rachat de ladite police et, d'autre part, l'annulation de la police vie universelle, en novembre 2009, lui a fait subir un préjudice, évalué par la plaignante, aux environs de 9 000 $.

- l'expérience de l'intimé, ce dernier n'en étant pas à ses débuts dans la profession, ayant œuvré, au moment des infractions, plus de cinq (5) ans dans le domaine de la distribution de produits et services financiers;

- sa collaboration « mitigée » à l'enquête de la plaignante. Bien que s'étant généralement soumis aux entrevues et demandes d'informations, il aurait négligé de lui soumettre certaines informations, et aurait en plus transmis à cette dernière, à titre de document attestant d'une analyse contemporaine des besoins, une pièce (I-10) préparée beaucoup plus tard, soit sur un formulaire datant de février 2010;

Facteurs atténuants :

- la période de temps écoulée depuis la commission des infractions, lesdites infractions remontant au 26 novembre 2004, soit il y a plus de neuf (9) ans;

- un seul événement à l'égard d'une seule et même cliente;

- l'absence d'antécédents disciplinaires de l'intimé;

- les plaidoyers de culpabilité enregistrés par ce dernier, d'abord sous le premier chef puis sous les chefs 2 et 3.

[17] Elle termina en citant à l'appui de ses recommandations huit (8) décisions antérieures du comité, qu'elle prit le soin d'analyser et d'en comparer les faits avec ceux en l'espèce[2].

L'intimé

[18] L'intimé, par l'entremise de son procureur, indiqua d'abord qu'il n'avait aucune preuve additionnelle à offrir sur sanction.

[19] Puis il débuta ses représentations en rappelant son parcours professionnel.

[20] Il rappela ensuite que les fautes qui lui étaient reprochées étaient rattachées à un seul événement, déclarant qu'il s'agissait d'une situation malheureuse qui ne se reproduirait plus.

[21] À cet égard, il souligna que depuis les infractions il s'était écoulé environ dix (10) ans et que depuis lors sa conduite professionnelle n'avait aucunement été mise en cause.

[22] Il laissa entendre que pour lui la fonction de représentant était une « passion », qu'il « croyait » à la profession et qu'il avait la ferme intention de ne plus jamais se

---

2 *Venise Lévesque* c. *Jean Larochelle*, CD00-0728, décision sur culpabilité en date du 10 novembre 2009 et décision sur sanction en date du 30 novembre 2010 ainsi que décision de la Cour du Québec en date du 24 février 2012; *Caroline Champagne* c. *Dominique Le Corvec*, CD00-0776, décision sur culpabilité en date du 31 août 2010, décision sur sanction en date du 31 mai 2011; *Caroline Champagne* c. *Alexander Stepin*, décision sur culpabilité et sanction en date du 17 mai 2011; *Léna Thibault* c. *Luc Borgia*, CD00-0637, décision sur culpabilité en date du 2 février 2009, décision sur sanction en date du 28 juillet 2011 et décision de la Cour du Québec en date du 17 janvier 2011; *Léna Thibault* c. *Marc Beaudoin*, CD00-0765, décision sur culpabilité en date du 18 mars 2011, décision sur sanction en date du 3 février 2012; *Caroline Champagne* c. *Rémy Gilbert,* décision sur culpabilité et sanction en date du 3 avril 2012; *Caroline Champagne* c. *Lise Gagné*, décision sur culpabilité en date du 12 mars 2012, décision sur sanction en date du 27 septembre 2012; *Caroline Champagne* c. *Richard Ménard*, décision sur culpabilité et sanction en date du 10 avril 2013.

retrouver devant le comité, spécifiant qu'à son avis les possibilités qu'il récidive tenaient de la « science fiction ».

[23] Il rappela au comité qu'il était en présence d'un « historique de faits » assez particulier, soulignant que la police universelle souscrite par A.L. était la deuxième police universelle souscrite par un membre de la famille.

[24] Il admit que la consommatrice n'avait aucun besoin d'assurance vie, affirmant toutefois qu'il avait plutôt cherché à répondre au désir qu'elle avait exprimé de « capitaliser pour ses enfants ».

[25] Il concéda que compte tenu des circonstances, il aurait dû « prendre un peu plus de temps » avant d'agir auprès de cette dernière.

[26] Relativement à la publication de la décision, après avoir mentionné qu'il ne croyait pas devoir s'opposer à ce qu'elle soit ordonnée, il proposa que le comité suggère à la secrétaire du comité de voir à ce que la publication soit faite dans le journal *La Presse*, et durant la semaine plutôt que la fin de semaine.

[27] Il indiqua que de façon à lui permettre de « rapidement tourner la page », il apprécierait qu'une décision soit rendue le plus vite possible.

[28] Il termina en réclamant que lui soit accordé un délai de quatre-vingt-dix (90) jours pour le paiement des amendes.

LES FAITS

[29] Le contexte factuel rattaché aux chefs d'accusation contenus à la plainte est le suivant :

[30] Le ou vers le 20 mars 1987, la consommatrice en cause, A.L., souscrit par l'entremise du représentant M. Yvon Desrochers (M. Desrochers) un contrat d'assurance vie dont le capital assuré est de 165 000 $.

[31] En 2002 ou 2003, M. Desrochers, à la suite de problèmes de santé, prend sa retraite.

[32] Sa clientèle devient alors ce qu'il est convenu d'appeler dans le jargon de la profession, une « clientèle orpheline ».

[33] L'intimé est alors assigné pour s'occuper du dossier de la consommatrice en cause, A.L.

[34] Il rencontre cette dernière et son mari R.P.

[35] R.P. détient une police d'assurance vie entière de 200 000 $ à laquelle un avenant de 100 000 $ d'assurance temporaire a été joint.

[36] L'intimé suggère alors à R.P. de transformer la couverture d'assurance temporaire de 100 000 $ en vie universelle et ce dernier y consent.

[37] Par la suite, selon l'intimé, à l'automne 2004 le couple convient de souscrire une police d'assurance vie universelle au « dernier décès » pour un montant en capital de

500 000 $ mais, le ou vers le 1er novembre, alors qu'il se rend à leur domicile, il est informé que R.P. a fait un infarctus et vient d'être transporté d'urgence à l'hôpital.

[38] Trois (3) jours plus tard, ce dernier décède. Ses funérailles ont lieu le 6 novembre 2004.

[39] À la suite du décès de son mari, l'intimé livre à A.L. le capital de la police d'assurance vie universelle de 100 000 $ que détenait R.P.

[40] Le ou vers le 9 novembre 2004, par l'entremise de l'intimé, A.L. souscrit une police d'assurance vie universelle pour un capital assuré de 100 000 $ sur la vie de son fils, Marc-Olivier.

[41] Enfin, le ou vers le 26 novembre 2004, à la suggestion de l'intimé, elle souscrit une police d'assurance vie universelle au capital assuré de 500 000 $.

[42] Selon le témoignage de A.L., l'intimé l'a incitée à souscrire ladite police vie universelle en lui disant « *Tu pourras laisser 100 000 $ à chacun de tes cinq enfants et vivre avec les montants dont tu disposes.* » C'est ce qui l'aurait amenée à accepter la proposition de l'intimé.

[43] Le ou vers le 7 mars 2005, la police d'assurance vie universelle de 500 000 $ lui est livrée par l'intimé et, le ou vers le 10 mars 2005, il est procédé à la résiliation du contrat d'assurance que détenait A.L. depuis 1987.

[44] Au moment où il est mis fin audit contrat d'assurance, les valeurs accumulées à celui-ci sont de l'ordre de 14 240,32 $.

[45] Du retrait des valeurs accumulées, il résulte pour A.L. un gain imposable de l'ordre de 5 950 $.

[46] En novembre 2009, la police d'assurance vie universelle au montant de 500 000 $ qu'a souscrite A.L., et qui ne correspond pas à ses besoins, est annulée.

MOTIFS ET DISPOSITIF

[47] Selon l'attestation de droit de pratique provenant de l'Autorité des marchés financiers, l'intimé a débuté dans la distribution de produits d'assurance de personnes le ou vers le 28 janvier 2000.

[48] Il n'a aucun antécédent disciplinaire.

[49] Il a, dès le 27 août 2013, enregistré un plaidoyer de culpabilité à l'endroit du premier chef d'accusation contenu à la plainte.

[50] Le 4 février 2014, à la date fixée pour la poursuite de l'audition, il a modifié son plaidoyer antérieur et a enregistré un plaidoyer de culpabilité à l'endroit des deux (2) chefs d'accusation subsistants. Il a donc admis sa culpabilité sous les trois (3) chefs d'accusation contenus à la plainte.

[51] Les infractions qui lui sont reprochées font suite à un seul et même événement et ne concernent qu'une seule et unique cliente.

[52] Elles datent de plus de neuf (9) ans mais sont néanmoins d'une gravité objective indéniable.

[53] Elles vont au cœur de l'exercice de la profession et ce sont des infractions de nature à discréditer celle-ci.

[54] Sous le chef numéro 1, l'intimé s'est reconnu coupable, alors qu'il faisait souscrire à sa cliente un contrat d'assurance vie universelle, lequel était susceptible d'entrainer le remplacement et/ou la résiliation d'un contrat d'assurance qu'elle détenait, d'avoir fait défaut de remplir le préavis de remplacement exigé par l'article 22(2) du *Règlement sur l'exercice des activités des représentants*, une exigence réglementaire visant la protection du public.

[55] Sous le chef numéro 2, l'intimé s'est reconnu coupable d'avoir fait souscrire à sa cliente la police d'assurance vie universelle précédemment mentionnée alors que ce produit ne convenait ni aux besoins ni à la situation financière de cette dernière, une faute qui touche directement à l'exercice de la profession.

[56] Enfin sous le chef numéro 3, l'intimé s'est reconnu coupable d'avoir alors fait défaut de subordonner son intérêt personnel à celui de sa cliente. Et tandis qu'il a tiré un bénéfice important de sa faute, ayant touché une commission appréciable de la vente de ladite police, la consommatrice a subi une perte substantielle.

[57] Au plan des sanctions qui doivent lui être imposées, les parties ont soumis au comité ce qu'elles ont qualifié de « recommandations communes ».

[58] Or dans l'arrêt *Douglas*[3], la Cour d'appel du Québec a clairement indiqué la marche à suivre lorsque les parties, représentées par avocat, sont parvenues à s'entendre pour présenter au tribunal des recommandations conjointes.

---

[3] *R.* c. *Douglas*, 2002, 162 C.C.C. 3rd (37).

[59] Elle y a indiqué que celles-ci ne devraient être écartées que si le tribunal les juge inappropriées, déraisonnables, contraires à l'intérêt public ou est d'avis qu'elles sont de nature à discréditer l'administration de la justice.

[60] En l'espèce, après évaluation de la preuve qui lui a été présentée et après avoir pesé les facteurs tant atténuants qu'aggravants, le comité ne voit pas de motifs suffisants qui le justifieraient de s'écarter des recommandations conjointes des parties. Il y donnera donc suite.

[61] De plus, tel que recommandé par les parties, il ordonnera la publication de la décision et condamnera l'intimé au paiement des déboursés.

[62] Enfin, compte tenu de la somme totale des amendes que devra acquitter ce dernier (à laquelle s'ajoutera l'acquittement des déboursés), il se rendra à sa demande et lui accordera un délai de quatre-vingt-dix (90) jours pour en effectuer le paiement.

[63] En ce qui concerne la publication de la décision, le comité donnera suite à sa suggestion et recommandera à la secrétaire du comité qu'elle procède à celle-ci dans le journal *La Presse* puisqu'il s'agit d'un quotidien distribué dans l'ensemble de la province. Il se limitera toutefois à cette seule recommandation.

PAR CES MOTIFS, le comité de discipline :

PREND ACTE du plaidoyer de culpabilité de l'intimé sous chacun des trois (3) chefs d'accusation contenus à la plainte;

RÉITÈRE la déclaration de culpabilité qu'il a rendue le 4 février 2014 à l'endroit de l'intimé sous chacun des trois (3) chefs d'accusation contenus à la plainte;

ET PROCÉDANT SUR SANCTION :

Sous le chef 1 :

CONDAMNE l'intimé au paiement d'une amende de 3 000 $;

Sous le chef 2 :

CONDAMNE l'intimé au paiement d'une amende de 5 000 $;

Sous le chef 3 :

CONDAMNE l'intimé au paiement d'une amende de 5 000 $;

ET

ORDONNE la radiation temporaire de l'intimé pour une période de deux (2) mois;

ACCORDE à l'intimé un délai de quatre-vingt-dix (90) jours pour le paiement des amendes;

ORDONNE à la secrétaire du comité de discipline de faire publier aux frais de l'intimé un avis de la présente décision dans un journal où l'intimé a son domicile professionnel ou dans tout autre lieu où il a exercé ou pourrait exercer sa profession conformément à l'article 156(5) du *Code des professions*, L.R.Q.

chap. C-26, suggérant toutefois à cette dernière, tel que réclamé par l'intimé, une publication dans le journal *La Presse*;

CONDAMNE l'intimé au paiement des déboursés, y compris les frais d'enregistrement conformément aux dispositions de l'article 151 du *Code des professions*.

(s) François Folot
M^e^ FRANÇOIS FOLOT
Président du comité de discipline

(s) Robert Archambault
M. ROBERT ARCHAMBAULT, A.V.A.
Membre du comité de discipline

(s) Richard Charette
M. RICHARD CHARETTE
Membre du comité de discipline

M^e^ Julie Piché
THERRIEN COUTURE AVOCATS s.e.n.c.r.l.
Procureurs de la partie plaignante

M^e^ Frédéric Sylvestre
SYLVESTRE & ASSOCIÉS AVOCATS s.e.n.c.
Procureurs de la partie intimée

Dates d'audience : 27 et 28 août 2013 et 4 février 2014

COPIE CONFORME À L'ORIGINAL SIGNÉ

COMITÉ DE DISCIPLINE

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC

N° : CD00-0972

DATE : 13 mars 2014

LE COMITÉ : M^e^ Janine Kean — Présidente
M. Michel Gendron — Membre
M. Réal Veilleux, A.V.A., Pl. Fin. — Membre

NATHALIE LELIÈVRE, ès qualités de syndique adjointe de la Chambre de la sécurité financière
Partie plaignante
c.
MARIO LOISELLE, représentant de courtier en épargne collective (numéro de certificat 121977 et numéro de BDNI 1715921)
Partie intimée

DÉCISION SUR CULPABILITÉ ET SANCTION

---

[1] Le 3 février 2014, le comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière (le comité) s'est réuni au siège social de la Chambre, sis au 300, rue Léo-Pariseau, 26^e^ étage, à Montréal, pour procéder à l'audition de la plainte disciplinaire portée contre l'intimé.

[2] D'entrée de jeu, la procureure de la plaignante a informé le comité qu'elle désirait, de consentement avec la partie intimée, amender la plainte portée le 18 décembre 2012.

[3] Ainsi les chefs 1, 3, 5, 7, 9 et 11 sont regroupés pour former un seul chef (chef 1) et il en est de même pour les chefs 2, 4, 6, 8, 10, et 12 pour former le chef 2. Ces chefs reprochaient à l'intimé les mêmes gestes, mais à l'égard de six consommateurs différents. Le comité a accepté la demande d'amendement. La plainte amendée dont le comité est saisi est ainsi libellée:

LA PLAINTE AMENDÉE

1. À Brossard, entre vers février 2007 et septembre 2009, l'intimé a fait défaut de bien connaître la situation financière et personnelle ainsi que les objectifs de placement de ses clients F.R., S.T., C.P., J.G. M.H. et Y.B. alors qu'il conseillait ceux-ci et effectuait pour eux des transactions dans leurs différents comptes de fonds communs de placement, contrevenant ainsi aux articles 16 et 51 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (L.R.Q., c. D-9.2), 3, 4 et 14 du *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières* (c. D-9.2), r. 7.1) ;

2. À Brossard, entre vers février 2007 et septembre 2009, l'intimé n'a pas priorisé l'intérêt de ses clients F.R., S.T., C.P., J.G. M.H. et Y.B. en effectuant de multiples transactions non justifiées dans les comptes de placement de ceux-ci, contrevenant ainsi aux articles 16 de la *Loi sur la distribution des produits et services financiers* (L.R.Q., c. D-9.2), 2, 10 et 14 du *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières* (c. D-9.2), r. 7.1).

PLAIDOYER DE CULPABILITÉ

[4] L'intimé a enregistré un plaidoyer de culpabilité sous chacun des deux chefs d'accusation portés contre lui.

[5] Le comité, après s'être assuré que l'intimé comprenait que, par ce plaidoyer, il reconnaissait les gestes reprochés et que ceux-ci constituaient des infractions déontologiques, l'a déclaré coupable sous les deux chefs de la plainte portée contre lui.

LA PREUVE ET LES REPRÉSENTATIONS DES PARTIES

[6] La procureure de la plaignante a déposé pour seule preuve documentaire l'attestation du droit de pratique de l'intimé, datée du 20 janvier 2014 (P-1), les parties ayant convenu de ne pas produire d'autres documents ni leurs expertises respectives.

[7] Ensuite, les parties ont expliqué les circonstances entourant la commission par l'intimé des infractions reprochées.

[8] La procureure de la plaignante a passé en revue une série de décisions[1] et a soumis les recommandations communes des parties sur sanction, expliquant que les procureures avaient tenu compte que six consommateurs étaient impliqués pour chacun des deux chefs:

a) Pour le chef 1
   - le paiement d'une amende de 24 000 $;

b) Pour le chef 2
   - la radiation temporaire de l'intimé, pour une période de six mois.

[9] Les parties ont également recommandé la condamnation de l'intimé au paiement des déboursés et la publication de la décision.

[10] La procureure de l'intimé a demandé l'octroi d'un délai de douze mois pour le paiement des amendes et des débours, demande non contestée par la plaignante.

---

[1] *Champagne* c. *Gilbert*, CD00-0944, décision sur culpabilité et sanction du 3 avril 2013; *Thibault* c. *Shaw*, CD00-0670, décision sur culpabilité du 5 octobre 2009 et décision sur sanction du 11 mai 2010; *Champagne* c. *Tremblay*, CD00-0945, décision sur culpabilité et sanction du 26 juin 2013; *Thibault* c. *Beaudoin*, CD00-0765, décision sur culpabilité du 18 mars 2011 et décision sur sanction du 3 février 2012; *Rioux* c. *Vultaggio*, CD00-0641, décision sur culpabilité et sanction du 7 août 2007; *Thibault* c. *Faribault*, CD00-0721, décision sur culpabilité et sanction du 2 février 2009; *Thibault* c. *Duval*, CD00-0658, décision sur culpabilité du 23 décembre 2008 et décision sur sanction du 26 novembre 2009; *Thibault* c. *Turgeon* et *Lemieux*, CD00-0608 et CD00-0606, décision sur culpabilité du 29 mai 2008 et décision sur sanction du 30 avril 2009; *Champagne* c. *Morin*, CD00-0825, décision sur culpabilité du 3 avril 2012 et décision sur sanction du 20 septembre 2012.

ANALYSE ET MOTIFS

[11] Conformément à l'article 154 du *Code des professions*, le comité consigne par écrit la décision sur culpabilité rendue séance tenante contre l'intimé donnant ainsi acte à l'enregistrement de son plaidoyer de culpabilité et le déclarant coupable sous chacun des deux chefs de la plainte amendée portée contre lui.

[12] L'intimé exerçait à titre de représentant de courtier en épargne collective depuis septembre 1988, et ce, sans interruption jusqu'à ce jour, pour le cabinet Desjardins Sécurité Financière Investissement.

[13] Il a plaidé coupable aux deux chefs de la plainte et ainsi évité une longue audition aux parties. Il a toutefois priorisé ses intérêts avant ceux de ses clients et fait défaut de bien connaître leur situation financière et personnelle et leurs objectifs de placement. Ses fautes sont nombreuses, sérieuses et vont au cœur de l'exercice de la profession.

[14] Par ailleurs, les sanctions suggérées par les parties notamment pour les motifs qu'elles nous ont exposés paraissent justes et raisonnables. En vertu des principes émis par la Cour d'appel du Québec[2], et maintes fois retenus en droit disciplinaire[3], le comité ne devrait s'écarter des recommandations communes des parties que s'il les juge inappropriées, déraisonnables, contraires à l'intérêt public ou si elles paraissent de nature à discréditer l'administration de la justice.

[15] En conséquence, le comité ne voit pas de raison de s'en dissocier et y donnera donc suite.

---

[2] *Douglas* c. *Sa Majesté la Reine*, [2002] Can LII 32492 (QC C.A.).
[3] Voir notamment *Roy* c. *Médecins*, 1998 Q.C.T.P. 1735; *Tremblay* c. *Arpenteurs-géomètres (Ordre professionnel des)* [2001] D.D.O.P. 245 (T.P.); *Malouin* c. *Notaires*, D.D.E. 2002 D-23 (T.P.); *Stebenne* c. *Médecins (Ordre professionnel des)* [2002] D.D.O.P. 280 (T.P.).

PAR CES MOTIFS, le comité de discipline :

PREND ACTE du plaidoyer de culpabilité de l'intimé à l'égard de chacun des deux chefs contenus à la plainte amendée;

DÉCLARE l'intimé coupable sous chacun des deux chefs contenus à la plainte amendée;

ET PROCÉDANT SUR SANCTION :

CONDAMNE l'intimé au paiement d'une amende de 24 000 $ sous le chef 1 de la plainte amendée;

CONDAMNE l'intimé à une radiation temporaire pour une période de six mois, sous le chef 2 de la plainte amendée;

CONDAMNE l'intimé au paiement des débours, conformément aux dispositions de l'article 151 du *Code des professions* (L.R.Q., c. C-26);

ORDONNE à la secrétaire du comité de discipline de faire publier, aux frais de l'intimé et conformément aux dispositions de l'article 156(5) du *Code des professions* (L.R.Q. chap. C-26), un avis de la présente décision dans un journal circulant dans le lieu où ce dernier a son domicile professionnel et dans tout autre lieu où l'intimé a exercé ou pourrait exercer sa profession;

ACCORDE à l'intimé un délai de douze mois, à partir de la date de la présente, pour le versement de l'amende et des déboursés, sous peine de déchéance du terme et sous peine de non-renouvellement de son certificat émis par l'*Autorité des marchés financiers* dans toutes les disciplines où il lui est permis d'agir.

(s) Janine Kean
M^e^ Janine Kean
Présidente du comité de discipline

(s) Michel Gendron
M. Michel Gendron
Membre du comité de discipline

(s) Réal Veilleux
M. Réal Veilleux, A.V.A., Pl. Fin.
Membre du comité de discipline

M^e^ Sylvie Poirier
BÉLANGER LONGTIN, s.e.n.c.r.l.
Procureurs de la partie plaignante

M^e^ Carolyne Mathieu
CABINET DE SERVICES JURIDIQUES INC.
Procureurs de la partie intimée

Date d'audience : Le 3 février 2014

COPIE CONFORME À L'ORIGINAL SIGNÉ

COMITÉ DE DISCIPLINE

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC

N° : CD00-0995

DATE : 14 mars 2014

LE COMITÉ : M^e^ Janine Kean — Présidente
M. Serge Bélanger, A.V.C. — Membre
M. Robert Chamberland, A.V.A. — Membre

CAROLINE CHAMPAGNE, ès qualité de syndique de la Chambre de la sécurité financière
Partie plaignante
c.
ANDRÉ BÉGIN, conseiller en sécurité financière (no de certificat 101895)
Partie intimée

DÉCISION SUR CULPABILITÉ ET SANCTION

CONFORMÉMENT À L'ARTICLE 142 DU *CODE DES PROFESSIONS*, LE COMITÉ A PRONONCÉ L'ORDONNANCE SUIVANTE :

- **Ordonnance de non-divulgation, de non-publication et de non-diffusion du nom du consommateur en cause, des informations qui permettraient de l'identifier, et de tout autre renseignement à son sujet contenu dans la preuve documentaire ou fourni au cours de l'audition.**

[1] Le 15 janvier 2014, le comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière (le comité) s'est réuni à la Cour fédérale, au Palais de Justice de Québec, sis au 300, boul. Jean-Lesage, à Québec, pour procéder à l'audition de la plainte disciplinaire portée contre l'intimé le 31 mai 2013.

[2] Le procureur de la plaignante a demandé le retrait du premier chef de la plainte, alléguant l'absence de collaboration de la part du consommateur impliqué dans ce chef, dont le témoignage lui était nécessaire. Le comité a accueilli sa demande.

[3] En conséquence, la plainte dont le comité est saisi est la suivante :

LA PLAINTE

1. (Retiré);

2. À St-Georges-de-Beauce, le ou vers le 3 septembre 2003, l'intimé n'a pas recueilli tous les renseignements et n'a pas procédé à une analyse complète et conforme des besoins financiers de R.L., alors qu'il lui faisait souscrire la police d'assurance-vie AV-R963,925-2 auprès de Sun Life, contrevenant ainsi aux articles 16 et 27 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (RLRQ, ch. D-9.2), 6 et 22(1) du *Règlement sur l'exercice des activités des représentants* (RLRQ, ch. D-9.2, r.10).

PLAIDOYER DE CULPABILITÉ

[4] Bien que l'intimé était absent à l'audience, son procureur a indiqué qu'il était mandaté par ce dernier pour enregistrer un plaidoyer de culpabilité sous le chef 2, l'intimé reconnaissant les gestes reprochés et que ceux-ci constituaient une infraction déontologique.

[5] Le comité a, séance tenante, donné acte à l'enregistrement de ce plaidoyer de culpabilité.

LA PREUVE ET LES REPRÉSENTATIONS DES PARTIES SUR SANCTION

[6] Le procureur de la plaignante a déposé de consentement la preuve documentaire (P-1 à P-6), mais avec la réserve formulée par le procureur de l'intimé à l'égard de P-2 voulant que ce document ne faisait pas foi de son contenu.

[7] Ensuite, il a expliqué les circonstances entourant l'infraction commise comme suit :

a) R.L. faisait affaire avec l'intimé depuis quelques années;

b) En 1994, il avait déjà souscrit, par son entremise, une assurance-vie de 100 000 $;

c) Le 3 septembre 2003, il a souscrit une nouvelle police de même valeur toujours par l'entremise de l'intimé;

d) Par cette deuxième police, R.L. perdait certains avantages dont il bénéficiait en vertu de la première police;

e) L'intimé n'a pas procédé à une analyse complète et conforme des besoins financiers (ABF) de R.L., n'ayant pas recueilli tous les renseignements utiles.

[8] Ensuite, les parties ont, de façon conjointe, recommandé de condamner l'intimé, sous le seul chef de la plainte, au paiement d'une amende de 5 000 $ ainsi que des déboursés.

[9] Au soutien de cette recommandation, le procureur de la plaignante a soumis deux décisions[1] dans lesquelles des amendes de 5 000 $ ont été imposées pour des infractions de même nature.

[10] Aussi, il a mentionné les facteurs aggravants et atténuants suivants :

Aggravants

a) La gravité objective de l'infraction, l'ABF étant la pierre angulaire de l'exercice de la profession du représentant en assurance;

b) L'antécédent disciplinaire de l'intimé (P-6)[2];

c) L'expérience de douze ans de l'intimé au moment de l'infraction reprochée;

d) Quant au risque de récidive, le procureur a soutenu qu'il était difficile de l'évaluer puisque l'intimé avait commis des infractions de même nature, avant et après celle reprochée en l'instance.

---

[1] *Champagne* c. *Dubois*, CD00-0969, décision sur culpabilité et sanction du 9 octobre 2013; *Champagne* c. *Beckers*, CD00-0862, décision sur culpabilité et sanction du 17 août 2012.

[2] *Champagne* c. *Bégin*, CD00-0827, décision sur culpabilité et sanction du 31 mars 2011.

Atténuants

a) La présence d'un acte isolé, remontant à plus de 10 ans;
b) L'enregistrement d'un plaidoyer de culpabilité par l'intimé.

[11] Pour sa part, le procureur de l'intimé a confirmé qu'il s'agissait d'une recommandation commune. Il a cependant demandé d'ordonner que le paiement de l'amende suggérée soit échelonné sur une période de douze mois étant donné la situation financière difficile de l'intimé. Cette demande n'a pas été contestée par la partie plaignante.

[12] Il a également attiré l'attention du comité sur le fait que le chef 2 ne reprochait pas l'absence d'analyse des besoins financiers de R.L., comme l'a avancé le procureur de la plaignante, mais plutôt une analyse de besoins financiers non complète et non conforme.

[13] Il a poursuivi en alléguant que l'amende de 5 000 $ était juste et raisonnable malgré la présence d'un antécédent disciplinaire pour des infractions de même nature. À l'appui, il a soulevé l'application du principe de Coke voulant que pour qu'une condamnation antérieure soit considérée comme aggravante, les faits reprochés dans le nouveau litige doivent être commis subséquemment à celle-ci comme notamment commentée par la Cour suprême du Canada dans l'affaire *Skolnick*[3]. Il a cité, à cette fin, le passage suivant de cet arrêt :

« *Il y a lieu de résumer comme ceci:*

(1) En soi, le nombre de condamnations n'est pas déterminant sur la question de savoir si la règle de Coke s'applique.

[3] *R.* c. *Skolnick*, [1982] 2 R.C.S. 47, 22 juillet 1982, p. 59-60.

> *(2) La règle générale veut que pour qu'on puisse imposer une sentence plus sévère pour une deuxième infraction ou une infraction subséquente, la deuxième infraction ou l'infraction subséquente doit avoir été commise après la première ou la deuxième condamnation, selon le cas, et la deuxième condamnation ou la condamnation subséquente doit être prononcée après la première ou la deuxième condamnation, selon le cas.*
>
> […] »

[14] Aussi, en l'espèce, comme la première déclaration de culpabilité de l'intimé sur une infraction de même nature a été rendue en mars 2011, elle est postérieure à la commission en septembre 2003 de l'infraction reprochée en l'espèce. Par conséquent, le principe de la gradation des sanctions ne pourrait être appliqué à l'égard de celle-ci.

[15] Le procureur de l'intimé a toutefois convenu que cette règle de *common law* n'a jamais été importée en droit disciplinaire.

ANALYSE ET MOTIFS

[16] Le comité qui a déjà pris acte à l'audience du plaidoyer de culpabilité enregistré par l'intimé, le déclarera coupable sous le chef 2 pour avoir contrevenu à l'article 22 (1) du *Règlement sur l'exercice des activités des représentants*.

[17] Toutefois, afin d'éviter les condamnations multiples, il ordonnera l'arrêt conditionnel des procédures quant aux articles 16 et 27 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, ainsi qu'à l'égard de l'article 6 du *Règlement sur l'exercice des activités des représentants*.

[18] Les infractions liées au défaut d'avoir complété une analyse des besoins financiers, tel que prescrit par le *Règlement*, est une faute sérieuse qui va au cœur même de l'exercice de la profession.

[19] L'intimé exerçait comme représentant en assurance depuis 1991. Il avait donc accumulé plus de douze ans d'expérience au moment de l'infraction reprochée.

[20] Notons que contrairement à ce que le procureur de la plaignante a avancé, les infractions de même nature commises par l'intimé et ayant fait l'objet de la décision du 31 mars 2011 l'ont été antérieurement à celles en l'espèce, et non postérieurement. De plus, comme souligné par son procureur, la condamnation de l'intimé pour ces infractions antérieures est postérieure à celles commises en l'espèce. À tout événement, étant donné les recommandations communes, il n'y a pas lieu de se prononcer sur l'importation en droit disciplinaire de la règle de Coke.

[21] Par ailleurs, les sanctions suggérées par les parties, notamment pour les motifs qu'elles nous ont exposés, paraissent justes et raisonnables. En vertu des principes émis par la Cour d'appel du Québec[4], et maintes fois retenus en droit disciplinaire[5], le comité ne devrait se dissocier des recommandations communes des parties que s'il les juge inappropriées, déraisonnables, contraires à l'intérêt public ou si elles paraissent de nature à discréditer l'administration de la justice.

[22] Ainsi, le comité donnera suite à la sanction suggérée par les parties d'imposer une amende de 5 000 $, n'étant pas en présence d'une situation qui justifie de s'en dissocier et le condamnera au paiement des déboursés.

---

[4] *Douglas* c. *Sa Majesté la Reine*, [2002] Can LII 32492 (QC C.A.).
[5] Voir notamment *Roy* c. *Médecins*, 1998 Q.C.T.P. 1735; *Tremblay* c. *Arpenteurs-géomètres (Ordre professionnel des)* [2001] D.D.O.P. 245 (T.P.); *Malouin* c. *Notaires*, D.D.E. 2002 D-23 (T.P.); *Stebenne* c. *Médecins (Ordre professionnel des)* [2002] D.D.O.P. 280 (T.P.).

[23] Par ailleurs, en l'absence de contestation de la plaignante, le comité accueillera la demande de l'intimé et lui accordera un délai de douze mois pour acquitter tant l'amende que les déboursés.

PAR CES MOTIFS, le comité de discipline :

PREND ACTE du plaidoyer de culpabilité de l'intimé à l'égard du chef 2 contenu à la plainte;

DÉCLARE l'intimé coupable sous le chef 2 contenu à la plainte;

ORDONNE l'arrêt conditionnel des procédures quant aux infractions relevant des articles 16 et 27 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*, ainsi que de l'article 6 du *Règlement sur l'exercice des activités des représentants*;

ET PROCÉDANT SUR SANCTION :

CONDAMNE l'intimé au paiement d'une amende de 5 000 $ sous le chef 2 de la plainte;

CONDAMNE l'intimé au paiement des débours, conformément aux dispositions de l'article 151 du *Code des professions* (L.R.Q., c. C-26);

ACCORDE à l'intimé un délai de douze mois, à partir de la date de la présente, pour le versement desdites amendes et déboursés, sous peine de déchéance du terme et sous peine de non renouvellement de son certificat émis par l'*Autorité des marchés financiers* dans toutes les disciplines où il lui est permis d'agir.

(s) Janine Kean
M^e^ Janine Kean
Présidente du comité de discipline

(s) Serge Bélanger
M. Serge Bélanger, A.V.C.
Membre du comité de discipline

(s) Robert Chamberland
M. Robert Chamberland, A.V.A.
Membre du comité de discipline

M^e^ Jean-François Noiseux
BÉLANGER LONGTIN, s.e.n.c.r.l.
Procureurs de la partie plaignante

M^e^ André Bois
TREMBLAY BOIS MIGNAULT LEMAY, s.e.n.c.r.l.
Procureurs de la partie intimée

Date d'audience : Le 15 janvier 2014

COPIE CONFORME À L'ORIGINAL SIGNÉ

COMITÉ DE DISCIPLINE

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC

N° : CD00-1004

DATE : 12 mars 2014

LE COMITÉ : M^e^ François Folot — Président
M. Jasmin Lapointe — Membre
M. Gérard Lessard — Membre

NATHALIE LELIÈVRE, ès qualités de syndique adjointe de la Chambre de la sécurité financière
Partie plaignante
c.

MOHAMMED TOUZANI (Certificat numéro 153456)
Partie intimée

DÉCISION SUR CULPABILITÉ ET SANCTION

---

[1] Le 26 novembre 2013, le comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière s'est réuni aux locaux de la Commission des lésions professionnelles de Québec, 900, Place d'Youville, 8^e^ étage, salle Guylaine Tardif, Québec, et a procédé à l'audition d'une plainte disciplinaire portée contre l'intimé ainsi libellée :

LA PLAINTE

> « 1. À La Malbaie, le ou vers le 13 novembre 2012, l'intimé s'est approprié la somme de 124 $ que lui avait confiée L.G. pour fins de paiement de primes d'assurance dues à la Compagnie d'assurance Combined d'Amérique pour le renouvellement des polices n^o^ 22281614, n^o^ 24356690, n^o^ 23143164 et n^o^ 80250273, contrevenant ainsi aux

articles 16 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (RLRQ, chapitre D-9.2), 11, 17 et 35 du *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière* (RLRQ, chapitre D-9.2, r. 3). »

[2] Après un certain temps d'attente, l'intimé ayant fait défaut de se présenter ou de se manifester malgré quelques tentatives pour le rejoindre, la plaignante, par l'entremise de son procureur, réclama et obtint du comité l'autorisation de procéder « ex parte ».

[3] Comme l'audition avait été fixée « pour disposition », l'intimé n'ayant en aucun moment nié les faits, et ayant clairement exprimé lors de l'appel conférence du 26 août 2013 une volonté de reconnaître sa culpabilité, elle fut également autorisée à soumettre ses représentations sur sanction pour valoir dans le cas où le comité, après qu'elle lui eut présenté sa preuve et qu'il l'eut étudiée, retiendrait la culpabilité de l'intimé (sous l'unique chef d'accusation mentionné à la plainte).

PREUVE DE LA PLAIGNANTE

[4] Cette dernière débuta en versant au dossier, sous les cotes P-1 à P-12, une importante preuve documentaire consistant essentiellement en les éléments recueillis lors de son enquête.

[5] Elle y déposa de plus le procès-verbal de signification de l'avis d'audition (qui fut coté SP-1), des copies de courriels échangés avec l'intimé (qui furent cotées SP-2) ainsi que le procès-verbal de l'appel conférence tenu le 26 août 2013 (qui fut coté SP-3), mais ne fit entendre aucun témoin.

[6] Elle soumit ensuite au comité ses représentations sur culpabilité.

REPRÉSENTATIONS DE LA PLAIGNANTE SUR CULPABILITÉ

[7] À l'aide des pièces qu'elle venait de verser au dossier, la plaignante procéda à brièvement résumer les faits.

[8] Elle appela ensuite le comité à déclarer l'intimé coupable de l'unique chef d'accusation contenu à la plainte indiquant qu'il s'agissait de la conclusion logique à tirer de la preuve qu'elle venait de présenter.

[9] Par la suite et tel que convenu, elle procéda à ses représentations sur sanction, pour valoir dans le cas où le comité retiendrait la culpabilité de l'intimé sous l'unique chef d'accusation contenu à la plainte.

REPRÉSENTATIONS DE LA PLAIGNANTE SUR SANCTION

[10] Elle débuta celles-ci en suggérant au comité d'imposer à l'intimé, à titre de sanction, une radiation temporaire de cinq (5) ans. Elle indiqua de plus réclamer la condamnation de ce dernier au paiement des déboursés et la publication de la décision.

[11] À l'appui de ses suggestions, elle soumit un cahier d'autorités comprenant quatre (4) décisions antérieures du comité, qu'elle commenta[1].

[1] *Caroline Champagne* c. *Souphavanh Savann*, CD00-0908, décision sur culpabilité et sanction en date du 3 juillet 2012; *Venise Lévesque* c. *Stéphane Poirier*, CD00-0696, décision sur culpabilité en date du 3 septembre 2008 et décision sur sanction en date du 26 janvier 2009; *Caroline Champagne* c. *Ugues-Alexandre Labonté*, CD00-0878, décision sur culpabilité et sanction en date du 3 avril 2012; *M^e Caroline Champagne* c. *M^me Mélanie Raymond*, CD00-0829, décision sur culpabilité et sanction en date du 22 juin 2011.

LES FAITS

[12] De la preuve qui lui a été soumise, le comité retient essentiellement les faits suivants :

[13] Le ou vers le 13 novembre 2012, l'intimé s'est rendu à La Malbaie rencontrer le client L.G.

[14] La rencontre avait pour but le renouvellement des polices d'assurance de L.G.

[15] L.G. lui remit alors une somme de 124 $ comptant pour le paiement des primes rattachées à ses polices et l'intimé lui transmit un reçu.

[16] Dans le but de rencontrer L.G., l'intimé avait dû passer la nuit précédant la rencontre dans un hôtel de la région. N'ayant pas suffisamment d'argent pour en acquitter les frais non plus que pour le coût de l'essence pour le retour, il a alors utilisé la somme reçue de L.G. pour ses dépenses.

[17] Selon ce qu'il a déclaré à l'enquêteur de la Chambre, il savait alors que ce qu'il faisait « allait contre les règles » et qu'il commettait une faute.

[18] Selon sa version, l'intimé n'avait reçu cette semaine-là comme « salaire » qu'une somme d'environ 130 $ et il se « disait que ça irait mieux une autre semaine et qu'il rembourserait la somme dès qu'il aurait une rentrée d'argent ».

[19] Il aurait toutefois fait défaut de rembourser la somme « détournée », si bien que le ou vers le 9 janvier 2013, le client L.G. reçut de l'assureur une demande de paiement de primes ainsi qu'un avis l'informant que ses polices étaient en déchéance.

[20] Ce dernier contacta alors le centre d'appels de la Compagnie d'assurance Combined d'Amérique (la Combined) affirmant que ces documents lui avaient été acheminés erronément.

[21] Comme aux livres de la compagnie les primes relatives aux polices détenues par L.G. n'apparaissaient pas avoir été acquittées, une enquête fut entreprise. L'intimé fut rencontré au bureau de la compagnie à Québec.

[22] Au cours de ladite rencontre, ce dernier avoua avoir conservé la somme de 124 $ et s'en être servi, tel que précédemment mentionné, pour défrayer ses dépenses d'hôtel et d'essence.

[23] En conséquence de ce qui précède, en début de mai 2013 la Combined mit fin au contrat de l'intimé.

[24] L'assureur maintint alors en vigueur les polices d'assurance détenues par L.G. et débita le compte de commissions dues à l'intimé d'un montant, à quelques dollars près, équivalant à la somme « détournée ».

MOTIFS ET DISPOSITIF

[25] La preuve présentée au comité ne laisse aucun doute relativement à la culpabilité de l'intimé sous l'unique chef d'accusation mentionné à la plainte. Ce dernier n'a d'ailleurs jamais, tout au long des enquêtes ayant mené au dépôt de celle-ci, contesté les faits.

[26] Or ceux-ci révèlent clairement que l'intimé s'est approprié pour ses fins personnelles la somme de 124 $ que lui avait confiée, pour le paiement de ses primes d'assurance, son client L.G.

[27] Il sera donc déclaré coupable de l'unique chef d'accusation décrit à la plainte.

[28] Au plan de la sanction qui doit lui être imposée, le comité retient les éléments suivants :

[29] Selon l'attestation du droit de pratique de l'Autorité des marchés financiers, l'intimé a débuté dans l'exercice de la profession le 17 octobre 2002, détenant alors un certificat dans la discipline de l'assurance de personnes, et ce, jusqu'au 17 avril 2008.

[30] Par la suite, il a détenu un certificat dans le domaine de l'assurance contre la maladie ou les accidents pour le compte de la Combined du 11 avril 2012 au 15 mai 2013.

[31] Il n'a aucun antécédent disciplinaire.

[32] Il a collaboré à l'enquête de son employeur et lui a avoué sa faute tout comme ensuite au représentant du bureau de la syndique.

[33] Dès la tenue d'une conférence préparatoire pour fixer une date d'audition, il a indiqué n'avoir aucune intention de contester la plainte.

[34] En aucun moment n'a-t-il nié les faits. Dès le départ, il a choisi d'assumer les conséquences de ses gestes.

[35] À la suite de ceux-ci, il a perdu son emploi.

[36] Tel que précédemment relaté, il a utilisé la somme détournée pour certains besoins « primaires » de nécessité : soit le paiement de frais d'hôtel et de déplacement (essence) requis pour rencontrer un client à La Malbaie.

[37] Malgré la faute de l'intimé, le client n'a subi aucun réel préjudice, l'assureur maintenant en vigueur les polices d'assurance détenues par ce dernier.

[38] Aucun préjudice financier n'a, non plus, été causé à l'assureur puisque celui-ci a obtenu le remboursement des primes qui lui avaient été « subtilisées » en débitant le compte de commissions dues à l'intimé.

[39] Enfin le comité est en présence d'une faute isolée qui ne concerne qu'un seul client et la somme détournée, sans être insignifiante, est plus minime que ce à quoi le comité peut généralement être confronté.

[40] Néanmoins la gravité objective de l'infraction commise par l'intimé est indéniable.

[41] L'appropriation de fonds est l'une des fautes les plus sérieuses qui puisse être reprochée à un représentant.

[42] Elle touche une qualité essentielle et fondamentale requise de celui-ci : la probité. Elle est de nature à déconsidérer l'image de la profession.

[43] Aussi, compte tenu des circonstances, des facteurs tant objectifs que subjectifs, atténuants qu'aggravants qui lui ont été présentés, le comité est d'avis que la sanction suggérée par la plaignante respecte les paramètres jurisprudentiels applicables et est juste et appropriée. Il suivra donc la recommandation de cette dernière et ordonnera la radiation temporaire de l'intimé pour une période de cinq (5) ans.

[44] Le comité n'ayant aucun motif pour décider autrement, ordonnera de plus la publication de la décision.

[45] Enfin, relativement au paiement des déboursés, compte tenu des particularités de faits propres à cette affaire et considérant la situation personnelle de l'intimé, actuellement aux prises avec de sérieux problèmes de santé et sans emploi, le comité, quelque peu exceptionnellement, en limitera les coûts pour ce dernier et le condamnera au seul paiement des frais encourus pour la publication de la décision et pour la signification des procédures.

[46] Le comité lui accordera de plus un délai d'un an pour en effectuer le paiement.

PAR CES MOTIFS, le comité de discipline :

DÉCLARE l'intimé coupable de l'unique chef d'accusation contenu à la plainte;

ET PROCÉDANT SUR LA SANCTION :

ORDONNE la radiation temporaire de l'intimé pour une période de cinq (5) ans;

ORDONNE à la secrétaire du comité de discipline de faire publier aux frais de l'intimé un avis de la présente décision dans un journal où ce dernier a ou avait son domicile professionnel ou dans tout autre lieu où il a exercé ou pourrait exercer sa profession conformément à l'article 156(5) du *Code des professions*, L.R.Q. chap. C-26;

CONDAMNE l'intimé au paiement des déboursés, ceux-ci étant cependant limités aux seuls frais de publication de la décision et de signification des procédures;

ACCORDE à l'intimé un délai d'une année pour l'acquittement des déboursés susdits.

(s) François Folot
M^e^ FRANÇOIS FOLOT
Président du comité de discipline

(s) Jasmin Lapointe
M. JASMIN LAPOINTE
Membre du comité de discipline

(s) Gérard Lessard
M. GÉRARD LESSARD
Membre du comité de discipline

M^e^ Suzie Cloutier
BÉLANGER LONGTIN
Procureurs de la partie plaignante

L'intimé est absent

Date d'audience : 26 novembre 2013

COPIE CONFORME À L'ORIGINAL SIGNÉ

COMITÉ DE DISCIPLINE

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC

N° : CD00-1040

DATE : 14 mars 2014

LE COMITÉ : M^e^ François Folot — Président
M. Denis Marcil — Membre
M. Marc Saulnier — Membre

NATHALIE LELIÈVRE, ès qualités de syndique adjointe de la Chambre de la sécurité financière;
Partie plaignante
c.
FRANCE BENJAMIN (certificat numéro 102427)
Partie intimée

DÉCISION SUR CULPABILITÉ ET SANCTION
RENDUE VERBALEMENT SÉANCE TENANTE LE 5 MARS 2014

CONFORMÉMENT À L'ARTICLE 142 DU *CODE DES PROFESSIONS*, LE COMITÉ A PRONONCÉ L'ORDONNANCE SUIVANTE :

- **Ordonnance de non-divulgation, de non-publication et de non-diffusion des nom et prénom du client concerné par le dossier, de tout renseignement pouvant permettre de l'identifier ainsi que du document produit sous la cote P-3**.

[1] Le 5 mars 2014, le comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière s'est réuni aux locaux de la Commission des lésions professionnelles, 500, boulevard René-Lévesque Ouest, 18^e^ étage, salle 18.114, Montréal, et a procédé à l'audition d'une plainte disciplinaire portée contre l'intimée ainsi libellée :

LA PLAINTE

> « 1. À Beloeil, le ou vers le 31 janvier 2013, l'intimée a contrefait la signature de J.-L.G. sur le formulaire «Demande d'ouverture et de mise à jour de compte – Parts permanentes et parts de capital», contrevenant ainsi aux articles 16 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (RLRQ, chapitre D-9.2), 10, 14 et 16 du *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières* (RLRQ, chapitre D-9.2, r.7.1). »

[2] D'entrée de jeu, l'intimée, qui se représentait elle-même et qui avait fait tenir au comité un document par lequel elle reconnaissait la faute qui lui était reprochée, enregistra un plaidoyer de culpabilité à l'égard de l'unique chef d'accusation contenu à la plainte.

[3] Après l'enregistrement dudit plaidoyer, les parties présentèrent au comité leurs preuve et représentations sur sanction.

PREUVE DES PARTIES

[4] Au soutien de sa plainte, la plaignante versa au dossier, sous la cote P-1, une attestation de droit de pratique de l'intimée (émanant de l'Autorité des marchés financiers), sous la cote P-2, une copie de la correspondance adressée par cette dernière le 18 décembre 2013 à la Chambre de la sécurité financière et par laquelle elle indiquait reconnaître la faute qui lui était reprochée et, à la demande du comité, sous la cote P-3, une copie du document : « Demande d'ouverture et de mise à jour de compte – Parts permanentes et parts de capital » indiqué à la plainte, mais ne fit entendre aucun témoin.

[5] Quant à l'intimée, elle ne déposa aucune preuve documentaire, se contentant de décrire brièvement les faits et d'exposer sa situation au comité.

[6] Les parties soumirent ensuite leurs représentations respectives sur sanction.

REPRÉSENTATIONS DE LA PLAIGNANTE

[7] La plaignante, par l'entremise de son procureur, débuta ses représentations en indiquant qu'elle recommandait au comité d'imposer à l'intimée, à titre de sanction, une radiation temporaire de deux (2) mois.

[8] Elle lui suggéra de plus d'ordonner la publication de la décision et de condamner cette dernière au paiement des déboursés.

[9] Également, comme elle lui avait manifesté l'intention de réclamer un délai pour l'acquittement des déboursés, elle mentionna ne pas avoir d'objection à ce que le comité lui accorde un délai de six (6) mois.

[10] Elle résuma ensuite brièvement les faits, soulignant alors la gravité objective de l'infraction commise par l'intimée, soit la confection d'un document comportant une signature contrefaite.

[11] Au plan des facteurs atténuants, elle mentionna :

- l'absence d'antécédents disciplinaires de l'intimée;
- sa reconnaissance des faits et son entière collaboration à l'enquête de la syndique;
- son plaidoyer de culpabilité à la première occasion;
- l'absence de préjudice subi par le client;

- des risques de récidive à son avis à peu près inexistants.

[12] À l'appui de la sanction recommandée, elle soumit le jugement de la Cour du Québec dans l'affaire *Brazeau*[1] ainsi que les décisions du comité dans les affaires *Côté*[2], *Chouinard*[3] et *Gras*[4].

REPRÉSENTATIONS DE L'INTIMÉE

[13] L'intimée débuta ses représentations en indiquant que compte tenu de la jurisprudence citée par la plaignante, elle était en accord avec la sanction suggérée par cette dernière, soit une radiation temporaire de deux (2) mois.

[14] Elle pria ensuite le comité de rendre sa décision le plus rapidement possible indiquant que le plus tôt celle-ci serait rendue, le plus vite elle pourrait mettre « l'affaire » derrière elle.

[15] Elle rappela qu'elle avait été congédiée par son employeur à la suite de l'infraction reprochée et indiqua qu'elle ne voyait vraiment pas qu'elle puisse retourner à l'exercice de la profession.

[16] Elle signala, tel qu'elle l'avait mentionné lors de son témoignage, les pénibles conséquences de sa faute, tant au plan de l'emploi qu'au plan personnel.

---

1 *Brazeau* c. *Chambre de la sécurité financière*, 2006 QCCQ 11715.
2 *Nathalie Lelièvre* c. *Guillaume Côté*, CD00-0841, décision sur culpabilité et sanction en date du 7 avril 2011.
3 *Me Caroline Champagne* c. *M. Marc Chouinard*, CD00-0869, décision sur culpabilité et sanction en date du 11 avril 2012.
4 *Me Caroline Champagne* c. *Mme Madeleine Gras*, CD00-0881, décision sur culpabilité et sanction en date du 3 janvier 2012.

[17] Elle réclama du comité qu'il dispense la secrétaire du comité de discipline de la publication de la décision et qu'il lui accorde un délai de six (6) mois pour l'acquittement des déboursés.

MOTIFS ET DISPOSITIF

[18] Par les présentes, le comité consigne par écrit la décision sur culpabilité et sanction qu'il a rendue séance tenante le 5 mars 2014.

[19] Selon l'attestation du droit de pratique produite au dossier, l'intimée a débuté dans la distribution de produits financiers en 1999.

[20] Elle n'a aucun antécédent disciplinaire.

[21] Elle a coopéré à l'enquête de la syndique.

[22] À la première occasion elle a enregistré un plaidoyer de culpabilité à l'unique chef d'accusation porté contre elle.

[23] À la suite des événements ayant mené au dépôt de la plainte, elle a été congédiée par son employeur.

[24] C'est sans aucune intention malveillante ou frauduleuse qu'elle a posé le geste qui lui est reproché.

[25] Elle ne cherchait pas alors l'obtention de bénéfices personnels.

[26] Aucun préjudice n'a été causé au client.

[27] Tel qu'elle l'a exposé au comité, sa faute a eu des conséquences importantes pour ne pas dire dramatiques tant sur sa vie personnelle que professionnelle.

[28] Elle regrette sincèrement celle-ci et a indiqué au comité qu'elle ne referait jamais ce qui lui a été reproché.

[29] Néanmoins la gravité objective de l'infraction qu'elle a commise ne fait aucun doute.

[30] Sa faute touche directement à l'exercice de la profession.

[31] Elle a reconnu sa culpabilité à un chef d'accusation lui reprochant d'avoir contrefait la signature de son client sur un formulaire : « Demande d'ouverture et de mise à jour de compte – Parts permanentes et parts de capital ».

[32] Dans l'affaire *Maurice Brazeau* c. *Chambre de la sécurité financière* citée par la plaignante, la Cour du Québec a émis les principes qui doivent guider le comité lors de l'imposition de sanctions dans les cas de contrefaçons de signatures.

[33] La Cour y a indiqué : « Le fait d'imiter les signatures et de les utiliser est en soi un geste grave qui justifie une période de radiation. Cette période de radiation sera plus ou moins longue toutefois selon que la personne concernée pose ce geste avec une intention frauduleuse ou non. »

[34] En l'espèce la plaignante a suggéré au comité d'imposer à l'intimée une radiation temporaire de deux (2) mois, ce à quoi cette dernière ne s'est pas objectée.

[35] Aussi, après révision des circonstances propres à cette affaire et prenant en considération les éléments tant objectifs que subjectifs qui lui ont été présentés, le comité est d'avis que la condamnation de l'intimée à une radiation temporaire de deux (2) mois, tel que recommandé par la plaignante, et à laquelle l'intimée a souscrit, serait une sanction juste et appropriée, adaptée à l'infraction et respectueuse des principes d'exemplarité et de dissuasion dont il ne peut faire abstraction.

[36] Il ordonnera donc la radiation temporaire de l'intimée pour une période de deux (2) mois.

[37] Conformément au principe voulant que la partie qui succombe assume généralement les frais, le comité condamnera l'intimée au paiement des déboursés et, en l'absence de contestation de sa demande, lui accordera un délai de six (6) mois pour l'acquittement de ceux-ci.

[38] Enfin, compte tenu de la condition de l'intimée ainsi que pour les motifs qu'elle a plus amplement exprimés lors de l'audition, et en l'absence de contestation de sa demande par la plaignante qui a déclaré s'en remettre à cet égard à la décision du comité, celui-ci dispensera la secrétaire de la publication de la décision.

PAR CES MOTIFS, le comité de discipline :

PREND ACTE du plaidoyer de culpabilité de l'intimée sous l'unique chef d'accusation contenu à la plainte;

DÉCLARE l'intimée coupable de l'unique chef d'accusation contenu à la plainte;

ET PROCÉDANT SUR SANCTION :

Sous l'unique chef d'accusation contenu à la plainte :

ORDONNE la radiation temporaire de l'intimée pour une période de deux (2) mois;

DISPENSE la secrétaire du comité de discipline de la publication de la décision;

CONDAMNE l'intimée au paiement des déboursés, y compris les frais d'enregistrement conformément aux dispositions de l'article 151 du *Code des professions*, L.R.Q. chap. C-26;

ACCORDE à l'intimée un délai de six (6) mois pour l'acquittement des déboursés.

(s) François Folot
M^e^ FRANÇOIS FOLOT, avocat
Président du comité de discipline

(s) Denis Marcil
M. DENIS MARCIL
Membre du comité de discipline

(s) Marc Saulnier
M. MARC SAULNIER
Membre du comité de discipline

M^e^ Alain Galarneau
POULIOT, CARON, PREVOST, BELISLE, GALARNEAU
Procureurs de la partie plaignante

L'intimée se représente elle-même

Date d'audience : 5 mars 2014

COPIE CONFORME À L'ORIGINAL SIGNÉ

3.7.3.2 Comité de discipline de la ChAD

COMITÉ DE DISCIPLINE

CHAMBRE DE L'ASSURANCE DES DOMMAGES

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC

N° : 2012-06-01(E)

DATE : 21 février 2014

LE COMITÉ : M^e^ Marco Gaggino — Vice-Président
M. Jules Lapierre, expert en sinistre — Membre

CAROLE CHAUVIN, ès qualités de syndic de la Chambre de l'assurance de dommages
Plaignante
c.
MICHEL BARCELO, expert en sinistre
Intimé

DÉCISION SUR DEMANDE D'EXCLUSION DE TÉMOIN PENDANT LE DÉBAT SUR UNE OBJECTION À LA PREUVE

---

[1] L'intimé est cité devant le Comité de discipline de la Chambre de l'assurance de dommages (le « Comité ») sous le chef suivant :

> 1- Depuis le 24 janvier 2011 jusqu'à ce jour, entrave l'enquête du bureau du syndic de la Chambre de l'assurance de dommages en faisant défaut de répondre aux demandes de renseignements contenues dans les correspondances du syndic de la Chambre de l'assurance de dommages, lesquelles lui étaient adressées relativement à sa conduite professionnelle, le tout en contravention avec la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* et le *Code de déontologie des experts en sinistre*, notamment aux dispositions de l'article 342 de la Loi et des articles 54 et 56 dudit Code.

[2] L'audience relative à la preuve de cette affaire a débuté le 11 octobre 2013 alors que la plaignante, Mme Carole Chauvin, a été entendue comme premier témoin.

[3] Lors du contre-interrogatoire de la plaignante par le procureur de l'intimé, une objection a été soulevée à l'égard de la ligne de questions de ce dernier.

[4] Plus précisément, le procureur de l'intimé posa la question suivante à la plaignante :

> « Si la plainte était à l'effet que monsieur Barcelo aurait harcelé psychologiquement ou physiquement l'assuré, mettons, avez-vous besoin de l'évaluation de l'électricien ou d'un CEP, et cetera ? »[1]

[5] Le procureur de la plaignante s'est objecté à cette question en argumentant essentiellement que, d'une part, la question était hypothétique, et que, d'autre part, la lignée des questions de l'intimé visait l'enquête du syndic et était donc non pertinente.

[6] Durant les argumentations respectives des procureurs des parties, le procureur de l'intimé souleva son malaise à devoir dévoiler le but de ses questions en présence du témoin qui, on le sait, est également la plaignante dans cette affaire[2].

[7] Le procureur de l'intimé suggéra donc que celle-ci sorte de la salle le temps qu'il puisse expliquer le but de ses questions ou, que l'objection soit prise sous réserve, ce à quoi le procureur de la plaignante s'opposa en demandant une décision puis un « arrêt par la suite »[3].

[8] Devant cette position du procureur de la plaignante, le procureur de l'intimé réitéra son inconfort à devoir argumenter sur l'objection en présence du témoin.

[9] Pour plus de précision, il convient de reproduire les passages suivants dans lesquels le procureur de l'intimé justifie sa demande d'exclusion du témoin de la salle :

---

[1] Les extraits des échanges entre les parties proviennent de la transcription partielle (« TP ») de l'audience du 11 octobre (11h02 à 11h16).
[2] Il est à noter que chaque fois que nous référons au « témoin » dans cette décision, il s'agit de la plaignante.
[3] TP pages 10-11

> « Alors je, je suis un peu inconfortable parce qu'on me demande de justifier ma question devant un témoin que je contre-interroge, mais j'essaie de patiner un peu à travers les cônes, mais j'essaie de vous, vous faire comprendre aussi qu'il y a, il y a un intérêt à poser des questions, à l'intérêt de fournir des réponses si ultimement maître Leduc veut plaider que ça n'a aucune, aucun impact sur votre décision. Ça se fera »[4].
>
> « Est-ce que je peux demander à madame de sortir de la salle pendant les représentations parce que je vous entends puis je vais répliquer (…) et je me sens vraiment inconfortable de, d'élaborer plus longuement alors que madame est en contre-interrogatoire. Je préfère qu'on le fasse entre avocats. Si on est pour en faire une question de principe, je n'ai aucun problème, mais je, je me sentirais plus à l'aise que madame soit à l'extérieur (…) pour des raisons évidentes »[5].
>
> « Je demanderais … Je demanderais à madame de quitter pendant un aspect d'audition, d'instrumentation de la preuve ou des plaidoiries. (…) Ce que je veux c'est parler librement devant la cour… »[6]
>
> « Je veux comprenez le malaise du procureur, puis c'est là, la, le problème quant on contre-interroge un témoin par la, l'objection, on ne peut pas par l'objection m'obliger à vendre ma tangente alors que le témoin n'a pas le droit, ne devrait pas l'avoir à l'avance. C'est ça l'idée d'un contre-interrogatoire. C'est d'avoir un témoin qui arrive et qui répond spontanément à des questions dont il n'a pas reçu à l'avance. C'est, c'est ça la crédibilité »[7].

REPRÉSENTATIONS DES PARTIES

[10] Tel que le Comité l'a exprimé lors de l'audience, il s'agit de déterminer si le témoin doit sortir de la salle d'audience pendant le débat

[4] TP page 10
[5] TP page 12
[6] TP page 14
[7] TP page 15

sur l'objection soulevée par le procureur de la plaignante relativement à la pertinence de questions qui toucheraient à l'enquête de cette dernière.

[11] Dans son plan d'argumentation, l'intimé explique ainsi sa demande :

> « [3] En effet, lors d'un tel débat, de la nature d'un voir-dire, pour faire rejeter l'objection, l'avocat de l'intimé est appelé à révéler à la Cour et à l'avocat de la Plaignante la nature de ses questions et ce qu'il cherche à faire ressortir du contre-interrogatoire de la Plaignante. Bien évidemment, si la Plaignante assiste au voir-dire, le contre-interrogatoire de celle-ci est irrémédiablement vicié de façon à rendre futile l'exercice de ce droit fondamental ». (Notre soulignement)

[12] L'intimé soumet au soutien de sa demande que le Comité doit protéger l'intégrité de son droit au contre-interrogatoire, et ce, en se basant notamment sur l'arrêt de la Cour suprême du Canada dans *R.* c. *Lyttle*[8]. Pour l'intimé, si le Comité permet que le témoin reste dans la salle alors qu'il doit exposer le but de ses questions, son droit à une défense pleine et entière sera compromis.

[13] En ce qui concerne la plaignante, son procureur argumente que l'exclusion des témoins ne vise pas la partie elle-même[9]. Par ailleurs, si la partie devait sortir de la salle durant les débats sur l'objection, cela constituerait une atteinte à son droit d'être entendu et à une défense pleine et entière.

ANALYSE ET DÉCISION

[14] Les procureurs des parties ont tous deux mentionné ne pas avoir retrouvé de jurisprudence sur le point précis dont est saisi le Comité, à savoir si celui-ci peut ordonner qu'un témoin, qui est une partie en l'instance, sorte de la salle pendant que l'on débat sur une objection à la preuve.

[15] Les parties ont par ailleurs soumis de nombreuses autorités qui font état de certains principes généraux.

[16] À cet effet, les décisions produites par le procureur de la plaignante supportent la règle selon laquelle, en principe, une partie et son avocat

[8] *R*. c. *Lyttle* [2004] 1 R.C.S. 193
[9] Art. 294 C.p.c.

bénéficient du droit fondamental d'être présents pendant l'administration de la preuve.

[17] Par ailleurs, les décisions soumises par le procureur de l'intimé établissent l'exception qui peut survenir lorsque, par exemple, la confidentialité de documents est en jeu. Dans ce cas, une partie peut être exclue alors que l'on débat ou administre de la preuve à l'égard de tels documents.

[18] Les parties ne remettent pas en question le pouvoir du Comité d'exclure un témoin de la salle pendant que les procureurs argumentent sur une objection. Par ailleurs, après avoir considéré les arguments des parties de même que la jurisprudence qu'elles ont soumise, le Comité est d'avis qu'il peut aussi requérir qu'une partie, qui est témoin, soit exclue de la salle d'audience pendant que les procureurs débattent d'une objection à la preuve, et ce, si sa présence risque de compromettre le droit au contre-interrogatoire.

[19] À cet effet, le Comité note tout d'abord que la demande d'exclusion ne vise pas à priver la plaignante de son droit d'entendre la preuve présentée par l'intimé. Au contraire, cette demande se situe dans le contexte d'un débat juridique à l'égard d'une objection à la preuve durant lequel le procureur de l'intimé voudra annoncer ses couleurs quant à la pertinence des questions qu'il veut poser à celle-ci. Durant ce débat, le procureur de la plaignante pourra être présent et présenter tous les arguments qu'il estime convaincants pour justifier son objection.

[20] Par ailleurs, si la plaignante demeure dans la salle pendant l'argumentation du procureur de l'intimé, celui-ci devra soit : se restreindre dans les informations qu'il révélera pour justifier la pertinence de ses questions et risquer ainsi que l'objection soit accueillie, ou bien révéler de façon transparente et complète sa stratégie et risquer que l'efficacité de son contre-interrogatoire n'en soit affectée.

[21] Or, le Comité, qui doit trancher une objection relative à la pertinence, doit pouvoir bénéficier du point de vue complet et transparent des parties tout en sauvegardant le droit au contre-interrogatoire efficace d'un témoin.

[22] Il s'agit donc d'une question d'équilibre où s'affronte le droit de la plaignante d'être présente pendant le débat sur une objection à celui-ci de procéder au contre-interrogatoire efficace de la partie adverse.

[23] À cet effet, il convient de référer aux principes qu'énonce la Cour suprême du Canada dans l'arrêt *Lyttle* relativement à l'importance du

contre-interrogatoire et du rôle qui incombe au tribunal de veiller à ce qu'il ne soit pas entravé de façon indue :

> « [1] Bien que le contre-interrogatoire puisse souvent s'avérer futile et parfois se révéler fatal, il demeure néanmoins un ami fidèle dans la poursuite de la justice ainsi qu'un allié indispensable dans la recherche de la vérité. Dans certains cas, il n'existe en effet aucun autre moyen de mettre au jour des faussetés, de rectifier une erreur, de corriger une distorsion ou de découvrir un renseignement essentiel qui, autrement, resterait dissimulé à jamais.
>
> [2] Voilà pourquoi le droit de l'accusé de contre-interroger les témoins à charge — sans se voir imposer d'entraves importantes et injustifiées — **est un élément essentiel du droit à une défense pleine et entière**.
>
> [42] Dans l'arrêt *R. c. Osolin*, 1993 CanLII 54 (CSC), [1993] 4 R.C.S. 595, le juge Cory a examiné la jurisprudence pertinente et, à la p. 663, il a expliqué pourquoi le contre-interrogatoire joue un rôle aussi important dans le processus de débat contradictoire, particulièrement — **mais évidemment pas seulement** — dans les procès criminels :
>
> > Le contre-interrogatoire a une importance incontestable. Il remplit un rôle essentiel dans le processus qui permet de déterminer si un témoin est digne de foi. Même lorsqu'il vise le témoin le plus honnête qui soit, il peut permettre de jauger la fragilité des témoignages. Il peut servir, par exemple, à montrer le handicap visuel ou auditif d'un témoin. Il peut permettre d'établir que les conditions météorologiques pertinentes ont pu limiter la capacité d'observation d'un témoin, ou que des médicaments pris par le témoin ont pu avoir un effet sur sa vision ou son ouïe. Son importance ne peut être mise en doute. **C'est le moyen par excellence d'établir la vérité et de tester la véracité. Il faut autoriser le contre-interrogatoire pour que l'accusé puisse présenter une défense pleine et entière. La possibilité de contre-interroger les témoins constitue un**

> **élément fondamental du procès équitable auquel l'accusé a droit.** Il s'agit d'un principe ancien et bien établi qui est lié de près à la présomption d'innocence. Voir les arrêts *R. c. Anderson* (1938), 70 C.C.C. 275 (C.A. Man.); *R. c. Rewniak* (1949), 93 C.C.C. 142 (C.A. Man.); *Abel c. La Reine* (1955), 23 C.R. 163 (B.R. Qué.); et *R. c. Lindlau* (1978), 40 C.C.C. (2d) 47 (C.A. Ont.).

[43] Vu son importance, le droit de contre‑interroger est maintenant reconnu comme un droit protégé par l'art. 7 et l'al. 11 *d*) de la *Charte canadienne des droits et libertés*. Voir l'arrêt *Osolin*, précité, p. 665.

[44] **Le droit de contre‑interroger doit donc être protégé jalousement** et être interprété généreusement. Il ne doit cependant pas être exercé de manière abusive. Les avocats sont liés par les règles de la pertinence et il leur est interdit de harceler le témoin, de faire des déclarations inexactes, de se répéter inutilement ou, de façon plus générale, de poser des questions dont l'effet préjudiciable excède la valeur probante. Voir *R. c. Meddoui*, 1991 CanLII 42 (CSC), [1991] 3 R.C.S. 320; *R. c. Logiacco*, (1984), 11 C.C.C. (3d) 374 (C.A. Ont.); *R. c. McLaughlin* (1974), 15 C.C.C. (2d) 562 (C.A. Ont.); *Osolin*, précité.

[45] Tout comme le droit de contre‑interroger n'est pas lui-même absolu, les limites dont il est assorti ne le sont pas elles non plus. **Le juge du procès jouit, à cet égard comme dans d'autres aspects de la conduite d'un procès, d'un large pouvoir discrétionnaire lui permettant d'assurer l'équité de celui-ci et de voir à ce que justice soit rendue — et perçue comme l'ayant été**. Il peut arriver que, dans l'exercice de ce pouvoir discrétionnaire, le juge estime approprié d'assouplir quelque peu les règles de la pertinence ou de tolérer un degré de répétition qui serait par ailleurs inacceptable dans d'autres circonstances. Voir *United Nurses of Alberta c. Alberta (Procureur général)*, 1992 CanLII 99 (CSC), [1992] 1 R.C.S. 901, p. 925. (Notre emphase)

[24] En l'espèce, et dans le cadre des circonstances particulières de cette affaire, le Comité est d'opinion que si le procureur de l'intimé doit révéler de façon complète et transparente le but de ses questions pour en justifier la pertinence, et ce, devant le témoin, cela pourrait constituer une entrave à son droit au contre-interrogatoire.

[25] Par ailleurs, qu'en est-il du droit de la plaignante d'être présente pendant le débat sur l'objection ? Pour le Comité, la balance des inconvénients penche en faveur de l'intimé en ce qu'il n'est pas convaincu que la plaignante subira un préjudice du fait qu'elle doive sortir de la salle pendant que les procureurs débattent de l'objection ou que ses droits fondamentaux seront compromis. En effet, la plaignante ne sera pas exclue pendant que de la preuve est présentée et cette dernière est représentée par un procureur qui veillera à soutenir juridiquement les raisons pour lesquelles sont objection devrait être maintenue.

[26] Il est utile de mentionner que la présente affaire n'est pas totalement étrangère aux situations où une partie peut être valablement exclue alors que de la preuve est présentée dans des cas où une question de confidentialité est en jeu[10].

[27] Pour terminer, il faut noter que les motifs exprimés par le procureur de l'intimé apparaissent légitimes et ne s'inscrivent pas dans un stratagème quelconque pour alourdir l'audience ou retarder celle-ci. Évidemment, le Comité demeure sensible aux arguments de la plaignante et ne donne pas carte blanche à l'intimé pour requérir que cette dernière sorte de la salle à chaque fois qu'une objection à la preuve sera formulée dans le cadre de son contre-interrogatoire[11].

PAR CES MOTIFS, LE COMITÉ DE DISCIPLINE :

> **ORDONNE** à Mme Carole Chauvin de sortir de la salle d'audience pendant que les procureurs des parties débattent de l'objection à la preuve présentée par le procureur de la plaignante.

[10] Voir : *Syndicat des travailleuses et travailleurs des Couche-Tard de Montréal et Laval – CSN* c. *Couche-Tard inc* 2012 QCCRT 340; *Hunter* c. *Canada* [1991] 3 C.F. 186.

[11] Par exemple, une objection fondée sur le ouï-dire, sur le caractère hypothétique d'une question ou d'opinion pourrait difficilement justifier que la plaignante soit exclue de la salle.

Me Marco Gaggino
Vice-Président du Comité de discipline

M. Jules Lapierre, expert en sinistre
Membre du Comité de discipline

Me Claude G. Leduc
Procureur de la partie plaignante

Me Eric Azran
Procureur de l'Intimé

Date d'audience : 17 janvier 2014

3.7.3.3 OCRCVM

Aucune information.

3.7.3.4 Bourse de Montréal Inc.

Aucune information.

3.8 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

4.

Indemnisation

4.1 Avis et communiqués
4.2 Réglementation
4.3 Autres consultations
4.4 Fonds d'indemnisation des services financiers
4.5 Fonds d'assurance-dépôts
4.6 Autres décisions

4.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

4.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

4.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

4.4 FONDS D'INDEMNISATION DES SERVICES FINANCIERS

Aucune information.

4.5 FONDS D'ASSURANCE-DÉPÔTS

Aucune information.

4.6 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

5.

Institutions financières

5.1 Avis et communiqués
5.2 Réglementation et lignes directrices
5.3 Autres consultations
5.4 Modifications aux registres de permis des assureurs, des sociétés de fiducie et sociétés d'épargne et des statuts des coopératives de services financiers
5.5 Sanctions administratives
5.6 Autres décisions

5.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Avis relatif à l'émission d'obligations sécurisées selon le cadre juridique établi par la Loi nationale sur l'habitation

1. Objectif et champ d'application

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») a publié à son Bulletin le 2 avril 2010 l'*Avis relatif à l'émission d'obligations sécurisées* (B.A.M.F. vol. 7, n° 13), visant l'encadrement prudentiel applicable aux institutions financières sous sa juridiction et qui émettent des obligations sécurisées dans un cadre contractuel.

Depuis, un cadre juridique d'émission d'obligations sécurisées a été adopté par le gouvernement fédéral. Ce cadre juridique est prévu dans la partie I.1 de *Loi nationale sur l'habitation*, L.R.C. 1985, c. N-11 (la « LNH »), entrée en vigueur le 6 juillet 2012 (le « cadre juridique de la LNH »). Par le présent avis, l'Autorité vient adapter l'encadrement prudentiel de l'émission des obligations sécurisées au cadre juridique de la LNH.

Le présent avis s'applique aux coopératives de services financiers, régies par la *Loi sur les coopératives de services financiers* ou la *Loi sur le Mouvement Desjardins*, qui souhaitent émettre des obligations sécurisées selon le cadre juridique de la LNH. Plus particulièrement, sont visées, une fédération, les coopératives de services financiers membres d'une fédération, ainsi qu'une coopérative de services financiers dont le rôle est d'agir à titre de trésorier d'un groupe *(*désignées ci-après, individuellement, une « institution financière » ou une « institution »).

Toutefois, l'*Avis relatif à l'émission d'obligations sécurisées* publié par l'Autorité le 2 avril 2010 demeure applicable si une institution financière procède à l'émission d'obligations sécurisées dans un cadre contractuel, en dehors de ce nouveau cadre établi par la LNH.

2. Caractéristiques des obligations sécurisées

Les obligations sécurisées sont des titres de créances garanties par un panier de sûretés – composé de prêts hypothécaires de première qualité ou de prêts au secteur public – sur lesquelles les investisseurs jouissent d'un droit préférentiel.

Les obligations sécurisées présentent un certain nombre d'avantages, notamment en offrant une double protection aux investisseurs. Ceux-ci bénéficient en effet d'un recours à l'égard de l'institution financière émettrice en plus de détenir des droits sur le panier de sûretés. Toutefois, il existe des risques non négligeables liés aux obligations sécurisées et des questions réglementaires à considérer lors de l'émission de celles-ci.

Les principaux risques à surveiller lors de l'émission des obligations sécurisées sont :

- le risque de marché (risque de taux d'intérêt et de taux de change);
- le risque lié au marché de l'habitation;
- le risque de baisse de notation de l'émetteur;
- le risque de liquidité.

Les principales problématiques liées à l'encadrement prudentiel sont :

- en cas de défaut ou d'insolvabilité de l'émetteur, les obligations sécurisées pourraient réduire le niveau résiduel des actifs disponibles pour rembourser les créanciers ordinaires;
- le surdimensionnement;
- le volume de l'émission des obligations sécurisées.

Les termes « défaut » ou « insolvabilité » ci-dessus, ont le sens qui leur est donné à l'article 6.2 du *Guide des programmes inscrits canadiens d'obligations sécurisées* de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (la « SCHL »).

3. L'encadrement des obligations sécurisées dans le cadre juridique de la LNH

La SCHL s'est vu confier la responsabilité d'administrer le cadre juridique des programmes inscrits canadiens d'obligations sécurisées établis sous le régime de la LNH. Dans cette perspective, elle exerce un pouvoir discrétionnaire en vue d'établir des conditions et des restrictions applicables aux émetteurs inscrits et aux programmes inscrits d'obligations sécurisées, et veille au respect et à l'application des conditions et modalités. À cet effet, la SCHL a élaboré le *Guide des programmes inscrits canadiens d'obligations sécurisées* (le « guide de la SCHL ») disponible sur le site Web de la SCHL. Celui-ci est en quelque sorte l'interprétation de la LNH encadrant l'émission des obligations sécurisées dans lequel les préoccupations en termes de risques et les questions réglementaires sont abordées.

Globalement, la SCHL exige un ensemble de renseignements plus ou moins exhaustif lié à la gestion des risques. Plus précisément, la question de la qualité de crédit du panier de sûretés, les risques de marché (taux de change et taux d'intérêt), la structure du capital consolidé et les dettes liées aux marchés d'obligations sécurisées sont traités dans le guide de la SCHL.

4. Autorisation d'un programme inscrit d'émission d'obligations sécurisées

L'Autorité demeure le régulateur des institutions financières qui sont sous sa juridiction bien que la SCHL agisse à titre de registraire des programmes inscrits d'obligations sécurisées. En conséquence, une institution financière qui veut émettre des obligations sécurisées au Québec selon le cadre juridique de la LNH, doit demander au préalable une autorisation de l'Autorité, conformément aux dispositions des articles 81 et 82 de la *Loi sur les coopératives de services financiers*.

a) Cadre général du programme d'émission d'obligations sécurisées

La Ligne directrice sur la gouvernance donnée par l'Autorité en avril 2009 propose des principes en matière de gestion saine et prudente que l'institution financière devra considérer à l'égard du programme d'émissions d'obligations sécurisées. La gestion de ce programme, son suivi et son contrôle devraient être soutenus par une structure de gouvernance fiable. L'Autorité s'attend à ce que les rôles et responsabilités liés au programme d'émissions d'obligations sécurisées soient clairement définis et convenablement documentés.

L'institution financière devrait s'assurer également que les membres du conseil d'administration sont impliqués et possèdent collectivement les connaissances nécessaires pour comprendre le programme d'émissions des obligations sécurisées et les risques qui lui sont liés.

L'institution financière devrait également mettre en place les systèmes, les politiques et les procédures appropriées pour encadrer les émissions d'obligations sécurisées. La gestion des risques liés au programme d'émissions des obligations sécurisées devrait être adéquatement intégrée dans la stratégie globale de gestion de risques de l'institution financière. Voir à cet effet la Ligne directrice sur la gestion intégrée des risques donnée par l'Autorité en avril 2009.

b) Analyse du programme d'émissions d'obligations sécurisées

Pour avoir une vue d'ensemble et compléter l'analyse de la demande de l'institution, l'Autorité exigera l'ensemble des documents soumis pour l'inscription à un programme auprès de la SCHL.

Lors de l'analyse d'un programme d'émissions d'obligations sécurisées selon le cadre juridique de la LNH, l'Autorité pourrait considérer, notamment, les éléments suivants:

- le volume des obligations à sécuriser. L'institution financière devrait présenter le volume maximal qu'elle pourrait émettre en considérant les facteurs hors de son contrôle, tels que la baisse des

prix de l'immobilier ou une augmentation des défauts de paiements. L'Autorité doit analyser le volume critique en fonction du préjudice qui pourrait être causé aux autres créanciers ordinaires et de la structure du passif de l'institution en cas de défaut de celle-ci.

- le risque de liquidité. Cette analyse devrait se faire à deux niveaux : i) considérer la liquidité des actifs constituant le panier de sûretés en cas d'insolvabilité de l'institution financière émettrice, le temps nécessaire à la vente de ces actifs afin de pouvoir couvrir le paiement des obligations sécurisées, ainsi que les décotes éventuelles dans le cas d'une vente massive des actifs; ii) tenir compte de l'importance du volume d'actifs déjà mobilisé comme sûretés, car ceci pourrait avoir des effets sur les opérations de refinancement.

- la limite maximale du surdimensionnement à chaque nouvelle émission dans une perspective hypothétique de remboursement aux déposants en cas de défaut. À cet effet, un surdimensionnement trop important, bien que favorable à l'institution émettrice et au détenteur d'obligations sécurisées, pourrait réduire le montant des actifs mis à la disposition des créanciers ordinaires en cas de défaut ou d'insolvabilité.

- les résultats des simulations de crise. L'Autorité doit veiller à la structuration des tests. Ces tests pourront porter sur les chocs macroéconomiques (taux d'intérêt, croissance économique, le marché de l'immobilier, etc.), la solidité financière de l'institution et les caractéristiques de l'instrument en tenant compte éventuellement du contexte conjoncturel.

- le risque d'une baisse de notation ou du défaut de l'institution. L'Autorité doit prendre en considération le niveau de corrélation entre la baisse de notation ou le défaut de l'émetteur des obligations sécurisées et une baisse de la valeur marchande du panier de sûretés.

Les autres risques mentionnés dans l'Avis relatif à l'émission d'obligations sécurisées du 2 avril 2010, (le risque de taux, le risque de change, le plan global de financement de l'institution) et qui ne sont pas développer ici, sont largement couverts par l'ensemble des renseignements exigé par la SCHL.

c) Avis juridique

L'Autorité s'attend également à ce que l'institution financière obtienne un avis juridique portant sur son programme d'émissions d'obligations sécurisées. L'Autorité examinera plus précisément la validité de la séparation du panier de sûretés et son immunité face à un recours de la part des créanciers ordinaires.

Lorsque l'institution financière projette d'émettre des obligations sécurisées ailleurs qu'au Canada, l'avis juridique devrait confirmer la légalité du programme en vertu des lois du pays où l'émission sera effectuée et se prononcer sur, notamment, l'impact des lois locales sur la protection du panier de sûretés, l'exigibilité des créances, l'opposabilité du panier de sûretés et les procédures de faillite et de saisie.

Renseignements additionnels

Pour toute question, veuillez vous adresser à :

Alain Angora
Direction de l'encadrement prudentiel des institutions financières
Autorité des marchés financiers
Québec : (418) 525.0337, poste 4678
Numéro sans frais : 1 877 525.0337
Courrier électronique : alain.angora@lautorite.qc.ca

5.2 RÉGLEMENTATION ET LIGNES DIRECTRICES

5.2.1 Consultation

Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie pour consultation un projet de modifications à la *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital*. Cette ligne directrice s'adresse aux assureurs de dommages titulaires d'un permis d'assureur au Québec et possédant une charte du Québec ou d'une autre juridiction au Canada. Les modifications visent l'ensemble des exigences relatives autant au capital disponible qu'aux différents risques actuellement couverts par la ligne directrice, ainsi que l'ajout de nouvelles exigences quant au risque de change et au risque opérationnel. Les changements proposés ont essentiellement pour objectif d'harmoniser les exigences de l'Autorité avec celles qui sont proposées au niveau canadien. La date prévue de prise d'effet des modifications est le 1er janvier 2015.

Les institutions financières et toutes personnes intéressées à soumettre des commentaires sont invitées à les fournir au plus tard le 16 mai 2014. Il est à noter que les commentaires seront rendus publics à défaut d'avis contraire à cet effet.

La version modifiée de la ligne directrice ainsi qu'une version incluant le suivi des modifications sont également accessibles sur le site Web de l'Autorité au www.lautorite.qc.ca à la rubrique « Consultations en cours » de la section « Consultations publiques » sous « Assurances et planification financière ».

Soumission des commentaires

Les commentaires doivent être soumis à :

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

Renseignements additionnels

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

M. Claude La Rochelle
Direction de l'encadrement du capital des institutions financières
Autorité des marchés financiers
Téléphone : (418) 525-0337, poste 4513
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
Courrier électronique : claude.larochelle@lautorite.qc.ca

Le 20 mars 2014

PROJET

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

LIGNE DIRECTRICE SUR LES EXIGENCES EN MATIÈRE DE SUFFISANCE DU CAPITAL

ASSURANCE DE DOMMAGES

Janvier 2015

PROJET

TABLE DES MATIÈRES

Chapitre 1. Introduction et instructions générales 4

1.1 Introduction 4
1.2 Instructions générales 6

Chapitre 2. Capital disponible 12

2.1 Composantes du capital 12
2.2 Limites de composition du capital 16
2.3 Déductions et renversements 17
2.4 Participations dans des filiales, entreprises associées, coentreprises et sociétés en commandite, et prêts qui leur sont consentis 20

Chapitre 3. Risque d'assurance 22

3.1 Description du risque d'assurance 22
3.2 Crédit pour diversification à l'intérieur du risque d'assurance 22
3.3 Marges pour sinistres non payés et passif des primes 22
3.4 Mécanismes d'atténuation et de transfert de risque - réassurance 23
3.5 Franchises autoassurées 29
3.6 Catastrophes 29
3.7 Autres catégories 34

Chapitre 4. Risque de marché 35

4.1 Risque de taux d'intérêt 35
4.2 Risque de change 41
4.3 Risque lié aux actions 45
4.4 Risque lié aux actifs immobiliers 45
4.5 Autres expositions au risque de marché 46

Chapitre 5. Risque de crédit 47

5.1 Capital requis pour les actifs au bilan 47
5.2 Capital requis pour les expositions hors bilan 55
5.3 Traitement du capital – Sûretés et garanties 61

Chapitre 6. Risque opérationnel 65

6.1 Formule de calcul de la marge requise pour risque opérationnel 65
6.2 Composantes de la marge requise pour risque opérationnel 65

Chapitre 7. Crédit pour diversification 68

7.1 Agrégation des risques et crédit pour diversification 68

PROJET

Annexe 1 : **Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie A.....69**

Annexe 2 : **Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie B.....71**

Annexe 3 : **Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie C.....74**

Annexe 4 : **Instructions – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents.....76**

Annexe 5 : **Formulaire – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents.....80**

PROJET

Chapitre 1. Introduction et instructions générales

1.1 Introduction

1.1.1 Objectif de la ligne directrice

La *Loi sur les assurances* (L.R.Q., chapitre A-32) (la « Loi ») prescrit une exigence selon laquelle tout assureur doit suivre des pratiques de gestion saine et prudente[1]. De plus, elle prévoit que des lignes directrices portant notamment sur la suffisance du capital peuvent être données aux assureurs[2].

Les lignes directrices visent essentiellement à accroître la transparence et la prévisibilité des critères sur lesquels l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») se base aux fins d'évaluer la qualité et la prudence des pratiques de gestion des institutions financières à qui elles sont destinées. La capacité des institutions de s'acquitter de leurs obligations envers les épargnants et les porteurs de polices constitue notamment l'une des composantes fondamentales présidant à l'atteinte de cet objectif. Les exigences en matière de suffisance du capital à l'intention des assureurs de dommages présentées dans cette ligne directrice traduisent ce principe.

Le cadre de suffisance du capital fondé sur les risques est basé sur l'évaluation du risque d'assurance, du risque de marché, du risque de crédit et du risque opérationnel, par l'application de divers coefficients de risque et de marges. Les assureurs de dommages doivent se conformer aux exigences d'un test du ***capital disponible par rapport au capital requis***. La définition du capital disponible qui prévaut à cette fin est présentée au chapitre 2 et est calculée sur une base de consolidation.

La présente ligne directrice énonce l'encadrement entourant la norme de capital, à l'aide d'une formule de calcul fondée sur le risque pour le capital cible requis ainsi que le capital minimal requis et définit le capital disponible en rapport avec cette norme. Le Test du capital minimal (« TCM ») détermine le niveau minimal de capital requis et non le niveau de capital optimal avec lequel un assureur se doit d'exercer ses activités.

1.1.2 Champ d'application

La *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital* est applicable à tous les assureurs de dommages titulaires d'un permis d'assureur au Québec et possédant une charte du Québec ou d'une autre juridiction au Canada (les « assureurs de dommages »).

La présente ligne directrice est appliquée sur une base consolidée en suivant les indications des Principes comptables généralement reconnus en vigueur au Canada (« PCGRC »). Ainsi, le calcul de chacune des composantes, tant au niveau du capital disponible que du capital requis, s'effectue de manière à englober principalement toutes les opérations de l'assureur et toute autre activité financière menée au sein de ses filiales.

[1] Article 222.1 de la Loi.

[2] Articles 325.0.1 et 325.0.2 de la Loi.

Pour les fins de la présente ligne directrice, les filiales non admissibles[3] doivent être déconsolidées et présentées selon la méthode de la mise en équivalence. Les participations dans ces filiales non admissibles sont donc exclues du capital disponible et du calcul du capital requis, de même que les prêts et autres titres de créance consentis à ces dernières s'ils sont considérés comme du capital dans la filiale.

Pour les assureurs exerçant à la fois en assurance de dommages et en assurance de personnes, la ligne directrice s'applique uniquement aux éléments du bilan et aux instruments hors bilan que l'assureur attribue au secteur d'assurance de dommages et aux affaires de la catégorie d'assurance contre la maladie ou les accidents.

1.1.3 Précisions

À moins que le contexte ne l'indique autrement, les concepts relativement aux liens corporatifs, tels que les filiales, entreprises associées, coentreprises et entreprises liées, ainsi que la terminologie, doivent être interprétés dans la présente ligne directrice en fonction des dispositions des PCGRC.

Les actifs et les passifs des filiales consolidées aux fins de la présente ligne directrice sont assujettis aux coefficients de risque et aux marges visant les actifs et les passifs applicables dans le cadre du calcul du TCM de l'assureur.

1.1.4 Interprétation

Puisque les exigences qui sont décrites dans la présente ligne directrice agissent essentiellement en qualité de guides à l'intention des gestionnaires, les modalités, termes et définitions qu'elle comporte peuvent ne pas couvrir toutes les situations qui se présentent dans la pratique. Dans cette perspective, les résultats de l'application de ces exigences ne doivent pas être interprétés comme étant les seuls éléments pour juger de la situation financière d'un assureur ou de la qualité de sa gestion. Ainsi, l'Autorité s'attend à ce que les assureurs lui soumettent au préalable, le cas échéant, toute situation dont la présente ligne directrice ne prévoirait pas le traitement ou dont le traitement proposé n'apparaîtrait pas s'appliquer de manière adéquate. Il en est de même de toute difficulté découlant de l'interprétation des exigences exposées dans cette ligne directrice.

Par ailleurs, nonobstant les exigences énoncées, un montant spécifique de capital requis pourra être établi lorsque l'Autorité déterminera que le traitement du capital est inadéquat.

[3] Au sens de la présente ligne directrice, une filiale qui est une institution financière réglementée dissemblable, telle qu'une banque, une société de fiducie, une société d'épargne ou un assureur de personnes, ainsi qu'une filiale qui n'est pas une personne morale mentionnée à l'article 244.2 de la Loi, sont des filiales non admissibles.

PROJET

1.2 Instructions générales

1.2.1 Suffisance du capital fondée sur les risques

L'Autorité s'attend à ce que l'assureur de dommages satisfasse en tout temps aux exigences résultant du TCM. Pour être considérés comme du capital disponible, les instruments de capitalisation doivent satisfaire certains critères d'admissibilité et sont sujets à des limites de composition du capital ainsi que des déductions et renversements (chapitre 2). La notion de capital au sens de la présente ligne directrice englobe le capital disponible de toute entité consolidée aux fins du calcul du ratio TCM.

Sous le régime du TCM, les exigences en matière de capital requis pour les diverses catégories de risques sont fixées directement à un niveau de confiance cible prédéterminé. L'Autorité a fixé le niveau de confiance cible à 99 % du manque à gagner prévu (espérance conditionnelle unilatérale, ou ECU, de 99 %) sur un horizon d'un an[4].

Les coefficients de risque définis dans la présente ligne directrice servent dans un premier temps à calculer le capital cible requis sur une base consolidée. Le capital minimal requis de l'assureur de dommages est ensuite obtenu par la somme du capital cible requis pour chaque type de risque, moins le crédit pour diversification, le résultat étant divisé par 1,5.

Le capital cible requis est calculé comme suit :

La somme des éléments suivants :

- capital requis pour risque d'assurance (chapitre 3) :
  - marges pour sinistres non payés et passif des primes;
  - marge requise pour la réassurance cédée en réassurance non agréée;
  - réserves pour catastrophes.
- capital requis pour risque de marché (chapitre 4) :
  - marge pour risque de taux d'intérêt;
  - marge pour risque de change;
  - capital requis pour risque lié aux actions;
  - capital requis pour risque lié aux actifs immobiliers;
  - capital requis pour les autres expositions au risque de marché.
- capital requis pour risque de crédit (chapitre 5) :
  - capital requis pour risque de défaut de contrepartie pour les actifs au bilan;
  - capital requis pour risque de défaut de contrepartie pour les expositions hors bilan;
  - capital requis pour les sûretés détenues pour l'exposition à la réassurance non agréée (section 3.4.2) et aux franchises autoassurées (section 3.5)

[4] L'Autorité a utilisé une valeur à risque (VaR) assortie d'un niveau de confiance de 99,5 % ou un estimé établi à partir d'un jugement professionnel lorsque l'ECU ne convenait pas.

- capital requis pour risque opérationnel (chapitre 6).

Moins :

- crédit pour diversification (chapitre 7).

Le capital minimal requis est ensuite calculé comme suit :

- capital cible requis divisé par 1,5.

Le ratio du TCM, exprimé en pourcentage, est enfin obtenu par la division du capital disponible par le capital minimal requis.

1.2.2 Ratio minimal, ratio cible de surveillance et ratio cible interne de capital

Les assureurs de dommages doivent minimalement, et de façon continue, maintenir un ratio du TCM minimal de 100 %, ce qui signifie que le capital disponible doit donc être égal ou supérieur au capital minimal requis. Toutefois, dans le cadre de ses activités de surveillance, l'Autorité s'attend au maintien d'un ratio du TCM de 150 % qui constitue alors le ratio cible de capital aux fins de surveillance ou ratio cible de surveillance.

Ce ratio cible de surveillance de 150 % dépasse suffisamment le capital minimal requis et a pour but de permettre à l'Autorité d'identifier rapidement les problèmes, d'intervenir ensuite en temps opportun lorsque la situation d'un assureur l'exige et enfin d'avoir une assurance raisonnable que les mesures prises par l'assureur corrigeront les problèmes. Le ratio cible de surveillance permet ainsi d'absorber davantage de pertes inattendues sans nécessiter d'intervention de la part de l'Autorité.

Toutefois, le ratio minimal et le ratio cible de surveillance ne reflètent pas expressément la prise en compte de tous les risques. En effet, ces ratios reposent sur des hypothèses simplificatrices propres à une approche standard d'évaluation. La quantification de plusieurs de ces risques par une telle méthodologie qui s'appliquerait à tous les assureurs n'est pas justifiée présentement, compte tenu, d'une part, du niveau d'exposition et du profil de risque qui varient d'un assureur à l'autre et, d'autre part, de la difficulté à les mesurer par une méthode standard.

Par conséquent, l'Autorité demande à chaque assureur d'évaluer l'adéquation globale de son capital par rapport à son profil de risque, et ce, dans une optique de gestion saine et prudente. Cette évaluation se fait par l'établissement d'un ratio cible interne de capital excédant le ratio cible de surveillance de 150 %.

Pour établir son ratio cible interne de capital, un assureur doit déterminer un niveau de capital cible nécessaire pour couvrir les risques reliés à ses activités en utilisant, par exemple, des tests de sensibilité selon différents scénarios et simulations[5]. Ainsi, en plus des risques qui sont déjà pris en compte dans le calcul du ratio du TCM, le ratio cible interne de capital doit également considérer d'autres risques, notamment :

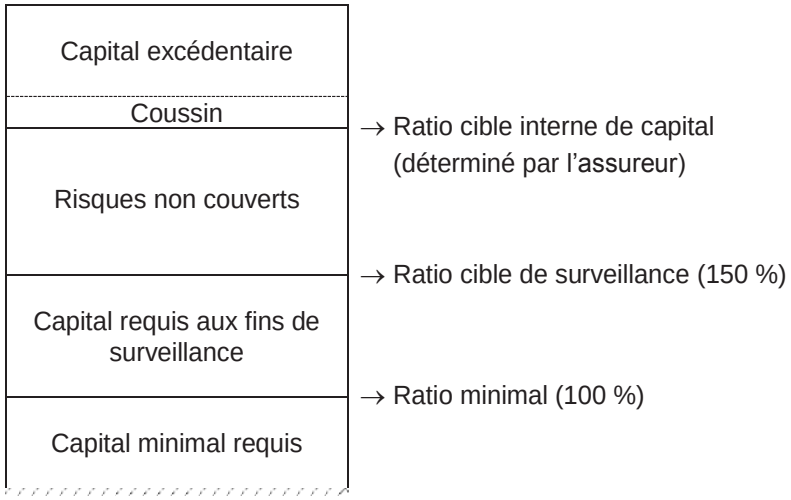
[5] Afin de s'assurer que le ratio cible interne de capital excède le ratio cible de surveillance, l'assureur devrait exprimer son niveau de capital cible interne établi en pourcentage de son capital minimal requis, évalué en fonction de la présente ligne directrice, et comparer le tout au ratio de capital minimal et au ratio cible de surveillance.

- les risques résiduels de crédit, de marché et d'assurance; par exemple, certains risques liés aux transferts de risque sont des risques de marchés non couverts dans le calcul du ratio du TCM;
- le risque de liquidité;
- le risque de concentration;
- les risques juridiques et réglementaires;
- le risque stratégique;
- le risque de réputation.

La détermination du ratio cible interne de capital permet donc à chaque assureur de tenir compte de ces risques de façon appropriée. Cette exigence peut être satisfaite en s'inspirant, par exemple, de scénarios défavorables mais plausibles de l'examen dynamique de suffisance du capital (« EDSC »). L'impact des différents scénarios devrait être comparé au ratio cible interne de capital proposé et non au ratio de capital actuel de l'assureur.

Les attentes de l'Autorité peuvent être illustrées graphiquement comme suit.

Ratio minimal, ratio cible de surveillance et ratio cible interne de capital



Sur la base de ce graphique, l'assureur devra également prévoir un montant de capital (représenté par le coussin) pour tenir compte du caractère variable du ratio du TCM et de la possibilité que celui-ci chute sous son ratio cible interne de capital dans le cadre de ses activités courantes, en raison notamment de la volatilité normale des marchés et de l'expérience d'assurance. Des éléments tels que les limitations liées à l'accès au capital devraient également être considérés dans la détermination de ce coussin.

De plus, l'Autorité s'attend à ce qu'un assureur détienne un capital qui excède le niveau de capital qu'il a déterminé pour son ratio cible interne de capital incluant le coussin. Ce capital pourrait être nécessaire afin de :

- maintenir ou atteindre une cote de solvabilité;
- considérer les innovations au sein de l'industrie en permettant, par exemple, le développement de nouveaux produits;
- tenir compte des tendances au chapitre des regroupements, notamment les possibilités d'acquisition de portefeuilles ou de compagnies;
- préparer l'assureur à l'évolution de la situation internationale, dont les développements professionnels normatifs comme les modifications aux normes comptables et actuarielles.

Le ratio cible interne de capital doit être divulgué dans le Rapport sur l'EDSC. À la demande de l'Autorité, l'assureur doit lui transmettre un document qui justifie, par des explications s'appuyant sur une méthode et des données appropriées, le ratio cible interne de capital qu'il a établi. L'Autorité peut demander la détermination d'un nouveau ratio cible interne de capital si les justifications ne permettent pas de démontrer à sa satisfaction, la pertinence et la suffisance du ratio cible soumis.

Dans le cadre de ses activités de surveillance, toute dérogation au ratio cible interne de capital entraînera une action de l'Autorité modulée en fonction des circonstances et des mesures de redressement adoptées par l'assureur pour respecter à nouveau la cible établie.

1.2.3 Considérations relatives à la réassurance

1.2.3.1 Définitions

Dans la présente ligne directrice, les expressions « réassurance agréée » et « réassurance non agréée » réfèrent à l'Annexe A de la *Ligne directrice sur la gestion des risques liés à la réassurance*.

1.2.3.2 Réassurance agréée

Le calcul du capital requis en vertu du TCM prévoit qu'un assureur puisse avoir recours à la réassurance agréée dans le cadre de ses opérations. Les coefficients de pondération applicables aux montants à recevoir et recouvrables en vertu d'ententes de réassurance agréée sont présentés à la section 5.1.2 de la présente ligne directrice.

1.2.3.3 Réassurance non agréée

Pour les affaires couvertes par une entente de réassurance non agréée, les montants à recevoir et recouvrables qui en découlent et qui sont déclarés au bilan doivent être soustraits du capital disponible, c'est-à-dire que les calculs doivent être effectués comme si ces affaires n'étaient pas réassurées, dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux

réassureurs prenants. L'assureur cédant peut également demander à l'Autorité de bénéficier d'un crédit à l'égard de cette exigence de capital s'il démontre que ces montants sont couverts par des véhicules de garantie[6] obtenus de la part des réassureurs prenants et permettant de sécuriser l'exécution des engagements de l'assureur au Québec.

La section 3.4.2 de la présente ligne directrice fournit plus de détails relativement à la déduction du capital, la marge requise sur les montants de réassurance non agréée recouvrables et quant aux limites relatives à l'utilisation des véhicules de garantie.

1.2.4 Période de transition

Les assureurs doivent appliquer progressivement la nouvelle version du cadre du TCM à leur capital. Cette transition doit s'opérer sur une base linéaire échelonnée sur huit trimestres consécutifs débutant le 1er janvier 2015 pour l'assureur dont l'exercice se termine le 31 décembre 2015, et le 1er février s'il se termine le 31 octobre 2015.

L'impact sur le capital à prendre progressivement en compte sera quantifié à partir de calculs distincts visant à déterminer l'écart entre le capital disponible selon l'ancien et le nouveau régime, d'une part, et, d'autre part, l'écart entre le capital requis selon l'ancien et le nouveau régime. À cette fin, les assureurs doivent calculer deux jeux de montants selon le TCM au 31 décembre 2014 (ou au 31 janvier 2015) : l'un selon l'ancien cadre et l'autre, selon le nouveau. Les montants requis selon l'ancien cadre correspondront à ceux qui ont été calculés et produits auprès de l'Autorité à des fins de surveillance. L'assureur n'aura pas à produire auprès de l'Autorité les montants requis selon le nouveau cadre en date du 31 décembre 2014 (ou du 31 janvier 2015).

Par souci d'équité pour tous les assureurs, la prise en compte progressive s'applique à tous les assureurs, qu'ils soient touchés de façon positive ou négative.

Par exemple, un assureur dont l'exercice prend fin le 31 décembre doit fournir à l'Autorité son TCM au 31 décembre 2014 selon l'ancien cadre, et calculer son TCM selon le nouveau cadre à la même date. L'écart de capital disponible et l'écart de capital requis constituent l'impact sur le capital à amortir progressivement sur les huit prochains trimestres, à raison de 1/8 de l'impact total devant être pris en compte le 31 mars 2015 au titre du capital disponible et du capital requis. Le montant amorti de l'impact sur le capital disponible et le montant amorti de l'impact sur le capital requis devront être déclarés chaque trimestre jusqu'au 31 décembre 2016. Pour sa part, l'assureur dont l'exercice prend fin le 31 octobre doit calculer les montants de l'impact sur le capital (ancien cadre par rapport au nouveau) au 31 janvier 2015, à raison de 1/8 du total du capital disponible et du total du capital requis devant être pris en compte le 30 avril 2015. Ici encore, le montant amorti de l'impact sur le capital disponible et le montant amorti de l'impact sur le capital requis devront être déclarés chaque trimestre, jusqu'au 31 janvier 2017.

[6] L'Autorité pourra, si elle le juge opportun, demander à l'assureur de lui fournir les documents nécessaires ou de respecter certaines formalités afin d'obtenir le crédit. Les assureurs sont invités à consulter le site Web de l'Autorité avant toute demande afin de voir si des instructions ont été publiées à cet égard.

PROJET

Dans l'éventualité où un événement venait modifier considérablement l'exposition au risque de l'assureur au cours de la période d'application progressive, celui-ci devra communiquer avec l'Autorité afin de convenir d'éventuelles modifications à apporter aux montants à amortir.

PROJET

Chapitre 2. Capital disponible

Le présent chapitre établit les critères de suffisance et d'adéquation des ressources servant à respecter les exigences en matière de capital dans la mesure où elles permettent à l'assureur de respecter ses obligations envers les souscripteurs et les créanciers et d'absorber les pertes en période de crise. Cela comprend, selon le cas, la détermination des critères d'évaluation qualitative des composantes du capital aux fins d'inclusion dans le capital disponible, et la composition du capital disponible, en insistant sur la prépondérance des composantes de capital de la plus haute qualité.

2.1 Composantes du capital

Le capital disponible est déterminé sur une base de consolidation, mais en accord avec la section 1.1.2, qui prévoit la déconsolidation des filiales non admissibles.

Les critères d'admissibilité d'une composante à titre de capital disponible d'une institution financière, aux fins de déterminer la suffisance du capital, reposent sur quatre éléments essentiels :

- sa disponibilité : la mesure dans laquelle la composante du capital est entièrement libérée et disponible pour absorber les pertes;
- sa permanence : la période pendant laquelle, et la mesure où, la composante de capital est disponible;
- l'absence de sûretés et de frais de service obligatoires : la mesure dans laquelle la composante du capital est libre de paiements obligatoires et de sûretés;
- sa subordination : la mesure dans laquelle et les circonstances dans lesquelles la composante de capital est subordonnée aux droits des porteurs de polices et des autres créanciers de l'institution en cas d'insolvabilité ou de liquidation de cette dernière.

L'intégrité des éléments du capital est primordiale pour la protection des porteurs de polices. Par conséquent, ces éléments seront pris en compte dans l'évaluation globale de la situation financière d'un assureur de dommages.

Le capital disponible est défini comme étant la somme des éléments suivants : les actions ordinaires (ou le capital de catégorie A), le capital de catégorie B, et le capital de catégorie C.

2.1.1 Capital de catégorie A (actions ordinaires)

- Les actions ordinaires émises par l'assureur de dommages qui satisfont aux critères des composantes de catégorie A décrits à l'Annexe 1;
- le surplus d'apport (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments d'actions ordinaires;

- les autres éléments du surplus d'apports[7];
- les bénéfices non répartis;
- les réserves pour tremblements de terre, risque nucléaire et autres éventualités;
- le cumul des autres éléments du résultat étendu.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie A, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 1.

2.1.2 Capital de catégorie B

- Les instruments qui sont émis par l'assureur de dommages et qui satisfont aux critères de la catégorie B décrits à l'Annexe 2, mais non ceux de la catégorie A, sous réserve des limites applicables;
- le surplus d'apport (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments répondant aux critères de la catégorie B.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie B, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 2.

Les instruments de capital de catégorie B peuvent, en tout temps, être achetés aux fins d'annulation, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité. Il est entendu qu'un achat à des fins d'annulation ne constitue pas une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur telle que décrite dans les critères s'appliquant aux instruments de catégorie B prévus à l'Annexe 2.

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité et pourvu que l'assureur n'ait pas été en mesure d'anticiper un tel événement au moment de l'émission.

Les mécanismes de suspension qui interrompent les versements de dividendes sur les actions ordinaires ou les instruments de catégorie B sont autorisés pourvu que le mécanisme en question ne nuise pas à l'entière discrétion que l'assureur doit avoir en tout temps d'annuler les versements ou les dividendes sur l'instrument de catégorie B, et qu'il n'ait pas pour effet d'empêcher la recapitalisation de l'assureur tel qu'il est mentionné dans le critère n° 13 de l'Annexe 2. Par exemple, il ne serait pas admissible qu'un mécanisme de suspension des dividendes applicable à un instrument de catégorie B :

- ait pour effet de suspendre les paiements sur un autre instrument qui lui, pour sa part, ne bénéficie pas de discrétion quant aux paiements susmentionnés;

[7] Lorsque le remboursement doit être approuvé par l'Autorité.

- interdise les versements aux actionnaires pendant une période qui s'étend au-delà de la date de reprise des versements de dividendes ou des paiements sur cet instrument de catégorie B;

- empêche le fonctionnement normal de l'assureur ou toute activité de restructuration, y compris les acquisitions ou cessions.

Il est permis qu'un mécanisme de suspension des dividendes ait pour effet d'interdire des opérations qui s'apparentent au versement d'un dividende, telles qu'un rachat discrétionnaire d'actions par l'assureur.

Une modification ou une variation aux modalités d'un instrument de catégorie B, qui influence sa qualification à titre de capital disponible au sens de la présente ligne directrice, ne sera autorisée que si l'Autorité l'a approuvée au préalable[8].

Les assureurs peuvent rouvrir l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de capital de l'émission initiale, à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'approbation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titres qui a été rouverte.

Les options d'extinction ne peuvent être exercées qu'à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture et avec l'approbation préalable de l'Autorité.

2.1.3 Capital de catégorie C

- Les instruments émis par l'assureur qui répondent aux critères de la catégorie C décrits à l'Annexe 3, mais non à ceux des catégories A et B, sous réserve de la limite applicable;

- le surplus d'apport (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments répondant aux critères de la catégorie C.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie C, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 3.

Les instruments de capital de catégorie C ne doivent pas renfermer de clauses ou de dispositions restrictives en cas de rendement insuffisant qui permettraient au détenteur d'accélérer le remboursement, à moins d'insolvabilité, de faillite ou de liquidation de l'émetteur.

Les instruments de capital de catégorie C peuvent, en tout temps, être achetés aux fins d'annulation, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité. Il est entendu qu'un achat à des fins d'annulation ne constitue pas une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur telle que décrite dans les critères s'appliquant aux instruments de catégorie C prévus à l'Annexe 3.

[8] La modification, la bonification, le renouvellement ou la prolongation de la durée d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relatives aux transactions avec des personnes intéressées et des personnes liées aux administrateurs et dirigeants.

PROJET

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité et pourvu que l'assureur n'ait pas été en mesure d'anticiper un événement du genre au moment de l'émission.

Une modification ou une variation aux modalités d'un instrument de catégorie C, qui influence sa qualification à titre de capital disponible au sens de la présente ligne directrice, ne sera autorisée que si l'Autorité l'a approuvée au préalable[9].

Les assureurs peuvent rouvrir l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de capital de l'émission initiale, à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'approbation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titre qui a été rouverte.

2.1.3.1 Amortissement

Les instruments de catégorie C sont soumis à l'amortissement linéaire dans les cinq dernières années précédant l'échéance. Par conséquent, à mesure que l'échéance, le rachat ou l'encaissement par anticipation de ces instruments approche, les soldes en cours doivent être amortis aux taux suivants :

Années avant l'échéance	Taux d'inclusion dans le capital
5 ans et plus	100%
4 ans et moins de 5 ans	80%
3 ans et moins de 4 ans	60%
2 ans et moins de 3 ans	40%
1 an et moins de 2 ans	20%
Moins de 1 an	0%

Dans le cas d'un instrument émis avant le 1er janvier 2015, quand les modalités de l'instrument comportent une option de rachat qui n'est pas assujettie à l'approbation préalable de l'Autorité et (ou) au droit des actionnaires à l'encaissement par anticipation, l'amortissement doit commencer cinq ans avant les dates d'entrée en vigueur de l'option. Par exemple, l'amortissement doit commencer après la cinquième année s'il s'agit d'une débenture à 20 ans qui peut être rachetée au gré de l'assureur à tout moment après les dix premières années. En outre, si une créance subordonnée est rachetable à tout moment au gré de l'assureur sans qu'elle doive obtenir le consentement préalable de l'Autorité, l'instrument est amortissable à compter de la date de son émission. Il est entendu que cette disposition ne s'appliquerait pas si le rachat doit être approuvé par l'Autorité, comme c'est le cas de tous les instruments émis en application des critères énoncés à l'Annexe 3.

L'amortissement doit être calculé à la fin de chaque trimestre d'exercice sur la base du tableau ci-dessus. L'amortissement doit donc débuter le premier trimestre qui se termine dans la cinquième année civile avant l'échéance. Par exemple, si un instrument échoit le 15 octobre 2020, il y a amortissement de 20 % de l'émission le 16 octobre 2015, amortissement

[9] La modification, la bonification, le renouvellement ou la prolongation d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relatives aux transactions avec des personnes intéressées et des personnes liées aux administrateurs et dirigeants.

qui se traduira dans le formulaire P&C du 31 décembre 2015. Il doit y avoir un amortissement supplémentaire de 20 % dans chaque rapport postérieur au 31 décembre 2015.

2.1.4 Participations sans contrôle admissibles qui apparaissent à la consolidation :

Les assureurs peuvent inclure dans le capital disponible les participations sans contrôle admissibles dans des filiales qui sont consolidées aux fins du TCM, pourvu que :

- les instruments de capital respectent les critères d'admissibilité des catégories A, B et C;
- le capital dans la filiale ne soit pas excessif en regard du montant requis pour l'exercice des activités de la filiale;
- le niveau de capitalisation de la filiale soit comparable à celui de l'ensemble de l'assureur.

Si une filiale émet des instruments de capital aux fins de la capitalisation de l'assureur ou qui sont nettement excessifs par rapport à ses besoins, les modalités de l'émission et le transfert intersociétés doivent faire en sorte que la situation des investisseurs soit la même que si les instruments avaient été émis directement par l'assureur pour que les instruments soient considérés comme du capital disponible à la consolidation. Pour ce faire, la filiale doit utiliser le produit de l'émission pour acquérir un instrument similaire de l'assureur. Puisqu'une filiale ne peut acheter des actions de ce dernier, ce traitement ne s'appliquera sans doute qu'aux titres de créance subordonnés. En outre, pour constituer des éléments de capital de l'entité consolidée, les titres de créance détenus par des tiers ne peuvent être garantis par d'autres actifs, comme des liquidités, détenus par la filiale.

2.2 Limites de composition du capital

Les limites suivantes régissent l'inclusion d'instruments de capital admissibles des catégories B et C :

- la somme des instruments de capital respectant les critères d'admissibilité des catégories B et C ne peut dépasser 40 % du total du capital disponible, abstraction faite du cumul des autres éléments du résultat étendu;
- la somme des instruments de capital respectant les critères d'admissibilité de la catégorie C ne peut dépasser 7 % du total du capital disponible, abstraction faite du cumul des autres éléments du résultat étendu.

Les éléments de capital des catégories B et C excédant ces limites seront assujettis au traitement suivant aux fins du capital disponible :

- si les instruments de capital de la catégorie B ou ceux de la catégorie C dépassent ces limites, le capital en excédent des limites ne sera pas pris en compte dans le calcul du capital disponible. Si les instruments de capital de ces deux catégories dépassent les limites, le montant excédentaire le plus élevé sera exclu du capital disponible. À cette fin,

l'assureur de dommages doit d'abord exclure entièrement le capital excédentaire de la catégorie C, puis celui de la catégorie B;

- dans certaines circonstances exceptionnelles et sous réserve de l'approbation de l'Autorité, un assureur peut être autorisée à continuer à inclure temporairement le montant de cet excédent dans le capital disponible, à condition de présenter à l'Autorité un plan satisfaisant expliquant sa stratégie pour se conformer aux limites dans les plus brefs délais. Seuls les excédents survenant après l'émission de l'instrument et découlant de pertes d'exploitation ou d'événements extraordinaires qui échappent au contrôle de la direction pourront normalement être inclus provisoirement dans le capital disponible. Dans la plupart des autres cas, ne pourraient être inclus dans le capital disponible les excédents résultant, par exemple :

  - de l'achat ou du rachat d'instruments de capital;
  - de paiements de dividendes discrétionnaires;
  - de nouvelles émissions d'instruments de capital autres que des actions ordinaires au cours du même trimestre d'exercice;
  - d'événements prévisibles.

2.3 Déductions et renversements

2.3.1 Déductions

Les montants suivants doivent être soustraits du capital disponible :

- les participations dans des filiales non admissibles, dans des entreprises associées et des coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation supérieure à 10 % (section 2.4);
- les prêts, de même que les autres titres de créance, émis auprès de filiales non admissibles, entreprises associées et coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation supérieure à 10 % qui sont considérés comme du capital (section 2.4);
- les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants ou encore par des véhicules de garantie obtenus de la part des réassureurs prenants (section 3.4.2);
- les franchises autoassurées (« FAA ») incluses dans les autres sommes à recouvrer sur sinistres non payés, lorsque l'Autorité exige des biens acceptables en garantie pour assurer le caractère recouvrable de ces FAA, et qu'aucune garantie n'a été reçue (section 3.5);

- les réserves de primes pour tremblements de terre (« RPTT ») ne faisant pas partie des ressources financières couvrant l'exposition au risque de tremblement de terre (section 3.6.1).

- les frais d'acquisition reportés afférents aux polices (« FARP ») d'assurance contre la maladie ou les accidents, autres que ceux générés par les commissions et les taxes sur les primes;[10]

- le cumul des autres éléments du résultat étendu pour la couverture des flux de trésorerie. Le montant de la réserve de couverture de flux de trésorerie (y compris les flux de trésorerie projetés) dont les positions ne sont pas comptabilisées à la juste valeur au bilan doit être décomptabilisé dans le calcul du capital disponible. Il s'agit notamment des éléments qui ne sont pas comptabilisés au bilan, à l'exception des éléments évalués à la juste valeur au bilan. Cela signifie qu'il faudrait déduire les montants positifs du capital disponible et ajouter les montants négatifs. Ce traitement recense précisément l'élément de la réserve de couverture des flux de trésorerie qui doit être décomptabilisé aux fins prudentielles. Il supprime l'élément qui entache le capital disponible de volatilité artificielle puisque, dans le cas présent, la réserve traduit certes la juste valeur de l'instrument dérivé, mais non les changements de la juste valeur des flux de trésorerie futurs couverts;

- l'actif et le passif des régimes de retraite à prestations définies. Pour chaque caisse de régime de retraite à prestations définies qui est excédentaire et est déclarée à l'actif du bilan de l'assureur, il faut déduire les montants déclarés à titre d'actif excédentaire au bilan du calcul du capital disponible, déduction faite de tout passif d'impôt différé (« PID ») associé qui serait éteint si l'actif se déprécIait ou s'il était décomptabilisé en conformité avec les normes comptables applicables, et de tout montant de remboursements disponibles d'actifs excédentaires desdits régimes auquel l'assureur a un accès illimité et sans condition. Cette déduction ne peut être réduite d'un montant égal aux remboursements disponibles de l'actif excédentaire des régimes de retraite à prestations définies, que si l'assureur obtient au préalable une autorisation écrite de l'Autorité[11];

- l'impact net après impôt de la comptabilité reflet si l'assureur a choisi d'utiliser l'option de la comptabilité reflet aux fins des Normes internationales d'information financière (« IFRS »);

- les actifs d'impôt différé (« AID »), à l'exception de ceux admissibles à un coefficient de risque de 10 %, doivent être déduits du capital disponible. Les AID ne peuvent être réduits des PID connexes que si les AID et les PID se rapportent à l'impôt prélevé par la même

[10] La méthode de calcul de la marge de risque d'assurance pour les polices d'assurance contre la maladie ou les accidents sera révisée ultérieurement. La méthode en vigueur, qui prévoit l'application de coefficients de risque aux primes non gagnées, exige la déduction intégrale du capital des FARP – autres, et prévoit une exigence de capital pour les FARP – commissions (section 4.7.1).

[11] Pour obtenir l'autorisation écrite de l'Autorité, l'assureur doit faire la preuve, à la satisfaction de l'Autorité, qu'il a plein droit à l'excédent ainsi qu'un accès illimité et sans condition à l'actif excédentaire, ce qui comprend, entre autres, l'obtention d'un avis juridique indépendant acceptable ainsi que l'autorisation préalable des participants des régimes et de l'organisme de réglementation des régimes, s'il y a lieu.

instance fiscale et si la compensation est permise par l'instance fiscale compétente[12]. Les PID déductibles des AID doivent exclure les montants qui ont été appliqués en réduction de l'écart d'acquisition, des actifs incorporels et de l'actif des régimes de retraite à prestations définies, et ils doivent être répartis au prorata entre les AID qui doivent être entièrement déduits et ceux qui sont assujettis à un coefficient de risque de 10 % (section 5.1.2);

- les gains et pertes latents accumulés attribuables à des variations de la juste valeur du passif financier de l'assureur qui sont attribuables à l'évolution du propre risque de crédit de l'assureur. La compensation entre les ajustements d'évaluation attribuables au risque de crédit de l'assureur et ceux attribuables au risque de crédit de ses contreparties n'est pas permise;

- goodwill et autres actifs incorporels :

  - le goodwill relatif à une filiale consolidée ou déconsolidée aux fins du capital réglementaire doit être déduit du capital disponible. Le montant est à déduire en totalité, net des PID correspondants qui seraient éteints si le goodwill se dépréciait ou était décomptabilisé en conformité avec les normes comptables applicables;

  - tous les autres actifs incorporels[13] doivent être déduits du capital disponible. Cela comprend, selon le cas, les actifs incorporels désignés qui se rapportent à une filiale consolidée ou déconsolidée aux fins du capital réglementaire. Leur montant est à déduire en totalité, net des PID correspondants qui seraient éteints si les actifs incorporels se dépréciaient ou étaient décomptabilisés en conformité avec les normes comptables applicables.

- les participations dans ses propres actions (actions de trésorerie). Toutes les actions ordinaires d'un assureur qu'il détient lui-même directement ou indirectement doivent être déduites du capital disponible (si elles n'ont pas déjà été décomptabilisés en vertu des IFRS). L'assureur doit aussi déduire du calcul du capital disponible toute action propre qu'il pourrait être contractuellement obligé d'acheter;

- les participations croisées dans les actions ordinaires d'un assureur, d'une banque et d'une entité financière (par exemple, l'assureur A détient des actions de l'assureur B et l'assureur B détient à son tour des actions de l'assureur A) qui visent à gonfler artificiellement la position de capital d'une institution, doivent être déduites intégralement dans le calcul du capital disponible.

Aucun coefficient de risque ne s'applique aux montants soustraits du capital disponible.

2.3.2 Renversements

Les montants suivants doivent être renversés du capital disponible :

[12] La compensation interprovinciale des AID n'est pas permise.

[13] Y compris les logiciels considérés comme des actifs incorporels.

- biens pour propre usage[14] :

  - dans le cas d'un bien pour propre usage comptabilisé selon le modèle de coût et dont la valeur réputée a été déterminée au moment de la conversion aux normes IFRS à l'aide de la juste valeur, les gains (pertes) de juste valeur après impôt latents doivent être renversés des bénéfices non répartis déclarés par l'assureur aux fins du calcul de l'adéquation du capital. Le montant déterminé à la conversion est une déduction permanente du capital disponible et ne peut être modifié qu'à la suite de la vente des biens pour propre usage (détenus au moment du passage aux IFRS) et de la réalisation des gains (pertes) réels qui en découle;

  - les pertes de réévaluation cumulatives nettes après impôt en excédent des gains comptabilisées au moyen du modèle de réévaluation doivent être renversées des bénéfices non répartis. Les gains nets de réévaluation après impôt doivent être déduits du renversés des autres éléments du résultat étendu inclus dans le capital disponible.

2.4 Participations dans des filiales, entreprises associées, coentreprises et sociétés en commandite, et prêts qui leur sont consentis

La comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence s'applique aux différentes participations d'un assureur dans des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises. Ces participations demeurent non consolidées aux fins du TCM.

2.4.1 Filiales admissibles consolidées

Les actifs et les passifs de ces filiales sont entièrement consolidés dans les états financiers réglementaires de l'assureur et inclus dans le calcul du capital disponible et requis; ils sont donc assujettis aux coefficients de risque et aux marges visant les passifs applicables dans le cadre du calcul du TCM de l'assureur.

2.4.2 Coentreprises avec participation inférieure ou égale à 10 %

Lorsque la participation d'un assureur dans une coentreprise est inférieure ou égale à 10 %, le placement est inclus dans le capital disponible. Le placement est constaté dans le capital requis pour risque lié aux actions et est assujetti au coefficient de risque applicable aux placements en actions ordinaires (section 4.3).

[14] Aucun renversement n'est requis pour les immeubles de placement puisque les gains (pertes) de juste valeur sont admissibles aux fins du capital.

2.4.3 Filiales non admissibles, entreprises associées et coentreprises avec participation supérieure à 10 %

Les participations dans des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation supérieure à 10 % sont exclues du capital disponible. Les prêts de même que les autres titres de créance consentis à de telles entités sont également exclus du capital disponible de l'assureur s'ils sont considérés comme du capital dans l'entité.

Les prêts de même que les autres titres de créance consentis à de telles entités, s'ils ne sont pas considérés comme du capital dans l'entité, sont assujettis à un coefficient de risque de 45 % (ou supérieur dans le cas des prêts à risque élevé). Les assureurs doivent s'adresser à l'Autorité pour discuter des coefficients de risque plus élevés.

Les montants à recevoir de telles entités font l'objet d'un coefficient de risque de 5 % ou de 10 %, selon la durée des soldes impayés (section 5.1.2).

2.4.4 Sociétés en commandite

Les placements de l'assureur détenus et gérés par une société en commandite, au bénéfice de l'assureur, sont considérés comme des placements directs de l'assureur, à condition que ce dernier puisse démontrer, à la satisfaction de l'Autorité, que ces placements ne servent pas à capitaliser une telle société en vertu des lois et règlements qui la régissent. Conséquemment, le capital requis à l'égard de ces placements se calcule en appliquant une démarche de transparence aux actifs sous-jacents détenus par la société en commandite, par l'application des coefficients de risque prévus à la section 5.1 aux placements de la société en commandite.

PROJET

Chapitre 3. Risque d'assurance

3.1 Description du risque d'assurance

Le risque d'assurance est associé aux indemnités ou aux paiements éventuels à verser aux porteurs de polices ou aux bénéficiaires. L'exposition à ce risque découle du fait que la valeur actualisée des sinistres dépasse les montants estimés au départ.

Le risque d'assurance est associé à des incertitudes, notamment :

- le montant final des flux de trésorerie nets provenant des primes, commissions, demandes d'indemnisation, remboursements et autres frais de règlement;
- l'échéance des recettes et dépenses constituant ces flux de trésorerie.

La composante « risque d'assurance » du TCM tient compte du profil de risque consolidé de l'assureur d'après les catégories d'assurance dans lesquelles il exerce ses activités et cela se traduit par des exigences précises de marges à l'égard du risque d'assurance. Pour le TCM, le risque d'assurance se divise en quatre parties :

- le risque de réserve associé à la variation des provisions pour sinistres restant à régler (sinistres non payés);
- le risque de souscription, ce qui comprend le risque de catastrophes, à l'exclusion du risque de tremblement de terre et le risque nucléaire (passif des primes);
- le risque de tremblement de terre et le risque nucléaire;
- le risque associé à la réassurance non agréée.

3.2 Crédit pour diversification à l'intérieur du risque d'assurance

Les coefficients de risque de chaque catégorie d'assurance comportent un crédit implicite pour diversification qui suppose que l'assureur a un portefeuille de risques diversifié pour un groupe particulier de polices.

3.3 Marges pour sinistres non payés et passif des primes

Puisque nul ne sait si les provisions seront suffisantes pour couvrir les obligations sous-jacentes, des marges sont ajoutées pour couvrir une insuffisance éventuelle.

Du point de vue de l'Autorité, ces marges sont incluses pour prendre en compte d'éventuelles variations négatives inattendues du montant des provisions, compte tenu du fait que les marges ajoutées par les actuaires dans leurs évaluations ont principalement pour objet de couvrir les variations attendues.

Les marges relatives aux sinistres non payés sont calculées par catégorie d'assurance, en multipliant le montant net au risque, c'est-à-dire après déduction de la réassurance, du montant des récupérations, des montants recouvrés par voie de subrogation et du montant des FAA, moins la provision pour écarts défavorables (« PED »), par les coefficients de risque applicables.

Les marges relatives au passif des primes sont calculées par catégorie d'assurance, en multipliant le montant net du risque, c'est-à-dire après déduction des montants recouvrables de réassureurs et de la PED, par les coefficients de risque applicables. Les coefficients de risque pour passif des primes s'appliquent au plus élevé du passif net des primes et de 30 % des primes nettes souscrites au cours des 12 derniers mois.

Les coefficients de risque d'assurance sont les suivants :

Catégorie d'assurance	Coefficients de risque Sinistres non payés	Coefficients de risque Passif des primes
Biens personnels	15 %	20 %
Biens commerciaux	10 %	20 %
Aériennes/Aviation	20 %	25 %
Automobile – Responsabilité	10 %	15 %
Automobile – Accidents corporels	10 %	15 %
Automobile – Autres	15 %	20 %
Chaudières et machines	15 %	20 %
Crédit	20 %	25 %
Protection de crédit	20 %	25 %
Détournements	20 %	25 %
Contre la grêle	20 %	25 %
Frais juridiques	25 %	30 %
Responsabilité	25 %	30 %
Autres produits approuvés	20 %	25 %
Caution	20 %	25 %
Titres	15 %	20 %
Maritime	20 %	25 %
Assurance contre la maladie ou les accidents	Voir Annexe 4	Voir Annexe 4

3.4 Mécanismes d'atténuation et de transfert de risque - réassurance

Le risque de manquement des réassureurs dans le cas des montants recouvrables de ceux-ci découle à la fois du risque de crédit et du risque d'évaluation. Dans le cas du risque de crédit, on tient compte de la possibilité que le réassureur ne rembourse pas son dû à l'assureur

cédant. Le risque d'évaluation tient compte de la possibilité que le montant approprié de la provision ait été mal évalué.

3.4.1 Réassurance agréée

Dans le cadre d'ententes de réassurance agréée, le coefficient de risque appliqué aux sinistres non payés et aux primes non gagnées recouvrables est considéré, en vertu du TCM, comme un coefficient de pondération combiné tenant compte du risque de crédit et du risque de variabilité ou d'insuffisance des sinistres non payés et des primes non gagnées. Les coefficients de risque visant les ententes de réassurance agréée sont les suivants :

Actifs au bilan	Réassureur non associé	Réassureur associé
Montants à recevoir des assureurs	0,7 %	0 %
Primes non gagnées recouvrables	2,5 %	0 %
Sinistres non réclamés recouvrables	2,5 %	0 %

3.4.2 Réassurance non agréée

3.4.2.1 Déduction du capital disponible

Plutôt que de leur appliquer un coefficient de risque pour couvrir le risque de manquement des réassureurs, les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée, tels qu'ils sont déclarés au bilan, sont soustraits du capital disponible dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants (y compris les fonds retenus) ou encore par des véhicules de garantie obtenus de la part des réassureurs prenants. Les sommes payables aux réassureurs prenants peuvent être déduites des montants à recevoir et recouvrables seulement s'il y a un droit de compensation juridique et contractuel. Les assureurs ne doivent inclure aucun montant payable à des réassureurs prenants qui sont des entreprises associées ou des filiales non admissibles.

Le montant déduit est calculé à la page 70.38 du formulaire P&C. Il représente la somme, pour chacune des ententes de réassurance non agréée, du calcul suivant lorsque le résultat est positif :

$$A + B+ C – D – E – F$$

où :

A : correspond aux primes non gagnées cédées au réassureur prenant;

B : correspond aux sinistres non payés recouvrables du réassureur prenant;

C : correspond aux montants à recevoir du réassureur prenant;

D : correspond aux montants à payer au réassureur prenant (seuls sont inclus les montants à payer en vertu d'ententes de réassurance non agréée à des réassureurs non associés et non filiales;

E : correspond aux dépôts n'appartenant pas à l'assureur ou autres biens donnés en garantie par le réassureur prenant, à titre de véhicule de garantie en réassurance;

F : correspond aux lettres de crédit acceptables données en garantie par le réassureur prenant.

3.4.2.2 Marge requise

La marge pour la réassurance non agréée est calculée à la page 70.38 du formulaire P&C et déclarée à la ligne « Réassurance cédée à des assureurs non agréés » à la page 30.70 du formulaire. La marge correspond à 15 % des primes non gagnées cédées en vertu d'ententes de réassurance non agréée et des sinistres non payés recouvrables en vertu de telles ententes. La marge requise pour chaque entente de réassurance non agréée peut être réduite à un minimum de 0 au moyen de l'excédent des montants à payer au réassureur, des lettres de crédit et des dépôts détenus en garantie des réassureurs prenants sur les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée.

3.4.2.3 Véhicules de garantie

Un assureur cédant bénéficie d'un crédit à l'égard d'une entente de réassurance non agréée s'il obtient et conserve une garantie valide et réalisable ayant préséance sur toute autre sûreté sur des actifs d'un réassureur non agréé détenus au Canada, eu égard au paiement par le réassureur de sa part des pertes ou des provisions qui lui revient et dont il est responsable en vertu de l'entente de réassurance.

Les véhicules de garantie utilisés pour obtenir un crédit pour réassurance non agréée à l'égard d'une certaine entente de réassurance non agréée doivent réduire sensiblement le risque attribuable à la qualité du crédit du réassureur. Tout particulièrement, les véhicules de garantie utilisés ne peuvent être des obligations d'apparentés du réassureur non agréé (c'est-à-dire des obligations du réassureur proprement dit, de la société qui le contrôle, ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées). En ce qui concerne les trois sources de crédit disponibles susmentionnées, cela implique que :

- dans la mesure où un assureur cédant inscrit à titre d'actif, à son état annuel, des obligations d'un apparenté du réassureur, il n'est pas autorisé à se prévaloir d'un crédit pour des fonds détenus en garantie de paiement du réassureur non agréé;

- les actifs d'un réassureur détenus au Canada pour lesquels un assureur cédant a une sûreté de premier rang, valide et parfaite, en vertu de la loi applicable, ne peuvent être appliqués en vue de l'obtention du crédit s'ils représentent des obligations d'un apparenté du réassureur non agréé;

- une lettre de crédit n'est pas acceptable si elle provient d'un apparenté du réassureur non agréé.

Les véhicules de garantie doivent être à la disposition de l'assureur pendant une période au moins égale au terme à courir des passifs cédés afin de donner droit au crédit pour réassurance non agréée. Si un accord renferme une disposition de renouvellement selon laquelle l'assureur cédant doit maintenir une garantie pendant une partie ou toute la durée du terme à courir des passifs cédés, (par exemple, des frais supplémentaires ou un taux d'intérêt plus élevé), cette disposition doit être prise en compte pour déterminer les réserves cédées.

Les lettres de crédit détenues en garantie contre la réassurance non agréée sont considérées comme des substituts directs du crédit et sont assujetties à des coefficients de risque fondés sur la cote de crédit de la banque émettrice ou garante et sur l'échéance des passifs cédés. (section 5.2). Lorsqu'une entreprise liée à la cédante a émis une lettre de crédit ou en a confirmé l'émission, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Les véhicules de garantie autres que les lettres de crédit, tels les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, et détenus en garantie contre la réassurance non agréée, se voient affecter les mêmes coefficients de risque que ceux s'appliquant aux actifs similaires appartenant à l'assureur (section 5.1).

Le calcul du capital requis pour les véhicules de garantie liés à la réassurance non agréée s'effectue de façon globale à l'aide des coefficients de risque applicables et tient compte du montant total des lettres de crédit et autres garanties reçues de chaque réassureur.

Les lettres de crédit et autres garanties détenues qui excèdent les exigences visant la réassurance non agréée sont toutefois considérées comme des garanties excédentaires et ne sont donc pas assujetties aux exigences en matière de capital. Le cas échéant, le total du capital requis pour ces garanties est ajusté au prorata afin d'exclure le capital requis par ailleurs pour la part excédentaire des garanties.

Le calcul des garanties excédentaires et de la détermination de la réduction de capital s'y rapportant comporte deux étapes.

PROJET

Étape 1 : Calcul des garanties excédentaires

Réassurance cédée en vertu d'ententes de réassurance non agréée	**Montant ($)**
Primes non gagnées cédées au réassureur prenant	100
Sinistres non payés recouvrables du réassureur prenant	500
Marge de 15 % sur les primes non gagnées et les sinistres non payés recouvrables	90
Montant à recevoir du réassureur prenant	40
Montant à payer au réassureur prenant[15]	(20)
Exposition à la réassurance non agréée	**710**
Garanties requises pour réduire à zéro la marge requise (500 + 100) x 115 % + 40 - 20	710
Dépôts n'appartenant pas à l'assureur	1 000
Lettres de crédit	100
Total des garanties	**1 100**
Garanties excédentaires (aucun capital requis à l'égard de ce montant) 1 100-710	**390**

Le montant des garanties excédentaires doit être calculé séparément pour chaque réassureur pour ensuite en faire la somme.

Étape 2 : Réduction du capital requis pour les garanties excédentaires

En reprenant le même exemple, le ratio de 0,35 (390/1 100) doit s'appliquer au total du capital requis pour les garanties, afin de pouvoir calculer l'exigence en capital relative à ces dernières, exclusion faite de la portion excédentaire. Le tableau suivant illustre ce calcul.

[15] Seuls les montants à payer à des réassureurs non agréé non associés et non filiales sont inclus.

PROJET

	Montant de la garantie (01)	**Coeffi-cient de risque** (02)	**Total du capital requis** (03)=(01)x(02)	**Affectation proportion-nelle des garanties excédentaires** (04)	**Réduction du capital requis pour les garanties excédentaires** (05)=(03)x(04)
Lettres de crédit (Notation AA ≤1 an)	100 $	0,25 %	0,25 $		
Dépôts n'appartenant pas à l'assureur (obligations AAA ≤1 an)	500 $	0,25 %	1,25 $		
Dépôts n'appartenant pas à l'assureur (obligations AA >1 an ≤5 ans)	500 $	1,00 %	5,00 $		
Total	1 100 $		6,50 $	0,35	2,28 $

Le capital requis pour des lettres de crédit et des garanties autres que des lettres de crédit, déduction faite de l'excédent, est déclaré dans le cadre du capital requis pour le risque de crédit (chapitre 5).

3.4.2.4 Lettres de crédit

L'utilisation des lettres de crédit pour obtenir un crédit au titre de la réassurance non agréée est limitée à 30 % des primes non gagnées cédées en vertu d'ententes de réassurance non agréée et des sinistres non payés recouvrables en vertu de telles ententes. Cette limite s'applique de façon globale, et non à chaque exposition de réassurance.

3.4.2.5 Dépôts des réassureurs n'appartenant pas à l'assureur et reçus en garantie

Les dépôts des réassureurs reçus en vertu d'ententes de réassurance non agréée et n'appartenant pas à l'assureur, incluant les sommes avancées par des réassureurs et placées dans des comptes de fiducie, ne doivent pas figurer au bilan de l'assureur. Le détail de ces dépôts doit aussi être déclaré dans le tableau relatif à la réassurance non agréée de la page 70.38 du formulaire P&C.

Les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, détenus en garantie pour le compte d'un réassureur non agréé, doivent être évalués à la valeur marchande en date de la fin de l'exercice, y compris le revenu de placements échu et couru à l'égard de ces dépôts.

3.4.2.6 Fonds détenus en garantie à l'égard de la réassurance non agréée

Les espèces et les titres reçus pour garantir les paiements liés à des ententes de réassurance non agréée, et qui ont été regroupés avec les fonds appartenant à l'assureur, doivent être déclarés au bilan de ce dernier dans les catégories d'actifs appropriées, sur lesquelles s'appliquent les coefficients de risque correspondants. Le détail de ces dépôts doit être déclaré dans le tableau relatif à la réassurance non agréée de la page 70.38 du formulaire P&C, dans la colonne des montants à payer à l'assureur prenant.

3.5 Franchises autoassurées

La FAA représente la part du montant d'un sinistre qui est payable par le porteur de police. Dans certains cas, les FAA sont indiquées dans les conditions particulières ou font l'objet d'un avenant, précisant que la garantie s'applique à la part du sinistre qui dépasse la FAA.

Pour que les FAA recouvrables constituent des éléments d'actif admissibles aux fins du calcul du capital réglementaire, l'Autorité doit être convaincue de leur caractère recouvrable; elle peut aussi exiger des sûretés pour garantir leur recouvrement, par exemple, lorsqu'elle juge qu'un débiteur possède une trop forte concentration de FAA.

Des lettres de crédit et d'autres titres acceptables peuvent servir de sûretés pour garantir des FAA. Les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés du porteur de polices (c. à d. des obligations du porteur de polices lui-même, de sa société mère ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées). Aucune réduction du capital requis n'est permise dans ces circonstances.

Les lettres de crédit relatives aux FAA sont considérées comme un substitut direct de crédit et sont assujetties à un coefficient de risque basé sur la cote de crédit de la banque émettrice ou confirmatrice et sur l'échéance des passifs cédés (sous réserve de la disposition sur les garanties excédentaires) (section 5.2). Les coefficients de risque qui s'appliquent aux sûretés autres que les lettres de crédit sont les mêmes que ceux qui s'appliquent aux actifs similaires appartenant à l'assureur (section 5.1).

3.6 Catastrophes

3.6.1 Exposition au risque de tremblement de terre

Les assureurs de dommages doivent se référer à la *Ligne directrice sur la gestion de l'exposition au risque de tremblement de terre* (« Ligne directrice sur les tremblements de terre ») pour connaître les attentes de l'Autorité à l'égard de la gestion de l'exposition au risque de tremblement de terre. La présente ligne directrice, quant à elle, décrit précisément le cadre à utiliser pour quantifier l'exposition au risque de tremblement de terre aux fins du calcul du capital réglementaire et évaluer la capacité des assureurs à traiter les réclamations, notamment sur le plan financier, et à respecter les obligations contractuelles pouvant découler d'un tremblement de terre majeur.

Le montant de réserve pour tremblement de terre inclut la Réserve de primes pour tremblement de terre (« RPTT ») et la Réserve supplémentaire pour tremblement de terre (« RSTT ») et s'ajoute au total du capital requis aux fins du TCM à titre de capital cible requis. La réserve pour tremblement de terre doit être établie en utilisant la formule suivante :

Réserves pour tremblement de terre = (RPTT + RSTT) x 1.25

où :

RSTT (section 3.6.1.3)	=	{Exposition au risque de tremblement de terre (section 3.6.1.1)} - {Ressources financières (section 3.6.1.2)}	≥ 0

La RSTT doit toujours être égale ou supérieure à 0.

Si la RPTT ne fait pas partie des ressources financières servant à couvrir l'exposition au risque de tremblement de terre, c'est-à-dire si l'assureur dispose de ressources financières suffisantes pour couvrir le risque de tremblement de terre sans les réserves facultatives, la RPTT peut être déduite du capital au lieu d'être ajoutée au total des capitaux requis.

3.6.1.1 Mesure de l'exposition au risque de tremblement de terre

Le Sinistre Maximum Probable (« SMP ») est le seuil en dollar au-dessus duquel des pertes causées par un important tremblement de terre est peu probable. Le SMP brut, établi **après** la prise en compte des franchises souscrites par les assurés, mais **avant** déduction des montants recouvrables en réassurance contre les catastrophes ou autres, sert à calculer l'exposition au risque de tremblement de terre aux fins de réglementation. Dans la présente section, le SMP fait référence à un montant[16] qui comprend des ajustements pour la qualité des données, les expositions non modélisées et l'incertitude des modèles, tel qu'expliqué dans la Ligne directrice sur les tremblements de terre.

Approche fondée sur des modèles

- Les assureurs de dommages dont l'exposition au risque de tremblement de terre est importante doivent utiliser une approche fondée sur des modèles pour estimer leur SMP. Ils peuvent utiliser un modèle de tremblement de terre disponible sous licence commerciale qu'ils exploitent à l'interne ou qu'ils demandent à des tiers d'exécuter, ou peuvent aussi recourir à une technique d'estimation ou un modèle interne qu'ils auront eux-mêmes conçu. Quel que soit le modèle ou la technique d'estimation utilisée, la méthodologie choisie par l'assureur doit satisfaire les attentes de l'Autorité, telles que définies dans la Ligne directrice sur les tremblements de terre;

- l'Autorité s'attend à ce que les assureurs poursuivent leurs efforts pour faire passer le montant de leur SMP pour tremblement de terre à celui du SMP500 décrits ci-après d'ici 2022. L'Autorité s'attend donc à ce que ceux-ci disposent des ressources financières

[16] Le montant SMP correspond à l'exposé mondial.

requises pour composer avec un séisme pancanadien d'une périodicité de 500 ans au plus tard à la fin de l'exercice 2022. Cette exigence se traduit par la formule suivante :

$$\text{SMP500 pancanadien} = (\text{SMP500 Est Canada}^{1.5} + \text{SMP500 Ouest Canada}^{1.5})^{\frac{1}{1.5}},$$

où :

SMP500 Est Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 500 ans pour l'Est du Canada, ce qui représente le 99,8ième centile de la courbe de probabilité de dépassement majoré des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Est du Canada seulement;

SMP500 Ouest Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 500 ans pour l'Ouest du Canada, ce qui représente le 99,8ième centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Ouest du Canada seulement.

- compte tenu de l'impact de la nouvelle exigence découlant du SMP500 pancanadien, les assureurs peuvent continuer à faire progresser graduellement leur exposition accrue au risque de tremblement de terre jusqu'en 2022 en appliquant la formule suivante :

SMP pancanadien (année)	=	SMP500 pancanadien x (Année – 2014)/8 + MAX [SMP420 Est Canada, SMP420 Ouest Canada] x (2022 – Année)/8

où :

Année est l'année de déclaration en cours (au plus tard l'année 2022);

SMP420 Est Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 420 ans pour l'Est du Canada, ce qui représente le 99,76ième centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Est du Canada seulement;

SMP420 Ouest Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 420 ans pour l'Ouest du Canada, ce qui représente le 99,76ième centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Ouest du Canada seulement.

PROJET

Approche standard

- Les assureurs utiliseront l'approche standard pour calculer leur SMP si, selon le cas :
  - l'assureur ne calcule pas son SMP au moyen d'un modèle de tremblement de terre;
  - l'Autorité n'est pas satisfaite du modèle ou de la technique d'estimation de l'exposition au risque de tremblement de terre.
- la formule standard est la suivante :

  SMP pancanadien = MAX (VTAB Est Canada, VTAB Ouest Canada)

  où :

  VTAB : est la valeur totale assurée des biens exposés au risque de tremblement de terre pour la région indiquée, déduction faite des franchises applicables aux détenteurs de polices. Cette valeur comprend les immeubles, leur contenu, les dépendances, les frais de subsistance supplémentaires et l'interruption des affaires.

3.6.1.2 Ressources financières

Un assureur doit disposer des ressources financières suffisantes pour couvrir son exposition au risque de tremblement de terre, telle qu'établie à la section 3.6.1.1. Les ressources financières pouvant servir à cette fin comprennent :

- le capital et l'excédent :
  - les assureurs peuvent inclure un maximum de 10 % de leur capital et de leur excédent dans leurs ressources financières disponibles pour couvrir leur exposition au risque de tremblement de terre. Cette limite est à la discrétion de l'Autorité et pourrait être fixée à un niveau moins élevé;
  - le montant de capital et d'excédent admissible correspond au maximum à 10 % des capitaux propres, tel que déclaré à la fin de la période de divulgation la plus récente.
- la réserve de primes pour tremblement de terre :
  - la RPTT est une réserve facultative de primes pour tremblement de terre. Ce montant ne peut en aucun cas excéder le SMP500 pancanadien[17];
  - dans le cas où la prime pour tremblements de terre est implicitement incluse dans la prime globale d'une police, les assureurs doivent être en mesure de démontrer le caractère raisonnable de l'allocation de la prime attribuée à la couverture du risque de tremblement de terre. Par exemple, dans le cas de la protection de réassurance

[17] Vous référer à la *Loi de l'impôt sur le revenu,* (L.R.C. 1985, c.1) pour la contribution annuelle maximale permise.

contre les catastrophes qui n'est pas particulière au risque de tremblement de terre, une allocation de la prime doit être réalisée et le réassureur doit faire la démonstration du caractère raisonnable de cette allocation;

- toute prime d'assurance contre les tremblements de terre inscrite à titre de RPTT doit y demeurer, à moins d'une décroissance significative de l'exposition. L'Autorité se réserve le droit de requérir de l'information en regard de toute diminution de la RPTT;

- en cas de tremblement de terre donnant lieu à des réclamations, les assureurs devront constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement non payés. La RPTT devra alors être réduite d'un montant égal à ces provisions;

- toute réduction de la RPTT devrait être reportée immédiatement à l'excédent non affecté;

- la RPTT est une composante des réserves inscrites au bilan.

- la protection de réassurance;

  - la protection de réassurance estimative disponible est fondée sur les polices de réassurance en vigueur le lendemain de la date à laquelle la période de déclaration financière a pris fin et doit être égale au montant de réassurance recouvrable pour un sinistre de l'ampleur du SMP, déduction faite de la franchise (p. ex., les polices en vigueur le 1er juillet pour les calculs du TCM en date du 30 juin).

- le financement sur les marchés financiers

  - une approbation de l'Autorité est nécessaire avant que des instruments financiers puissent être considérés comme des sources de financement acceptables dans la formule de calcul du risque de tremblement de terre. Pour des précisions additionnelles, veuillez consulter la Ligne directrice sur les tremblements de terre.

3.6.1.3 Réserve supplémentaire pour tremblement de terre

La RSTT est un montant additionnel servant à couvrir l'exposition d'un assureur au risque de tremblement de terre qui n'est pas financée par d'autres ressources financières. Le montant de la RSTT correspond au résultat du calcul suivant :

RSTT = {SMP500 x (Année - 2014)/8 + MAX [SMP420 Est Canada, SMP420 Ouest Canada] x (2022 - Année)/8} - capital et l'excédent - protection de réassurance - financement sur les marchés financiers - RPTT

- en cas de tremblement de terre donnant lieu à des réclamations, les assureurs devront constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement non payés. La RSTT devra alors être réduite après la RPTT, d'un montant égal à ces provisions;

- toute réduction de la RSTT devrait être reportée immédiatement à l'excédent non affecté;

- la RSTT est une composante des réserves inscrites au bilan.

3.7 Autres catégories

3.7.1 Assurance contre la maladie ou les accidents

Les provisions pour l'assurance contre la maladie ou les accidents déterminées par les actuaires dans leurs évaluations visent surtout à couvrir les fluctuations prévues de ces exigences d'après certaines hypothèses de mortalité et de morbidité. Les marges pour primes non gagnées et pour sinistres non payés sont incluses dans le TCM pour tenir compte des variations négatives anormales possibles des exigences réelles.

La marge requise pour primes non gagnées est calculée en appliquant un coefficient au montant des primes annuelles gagnées. De façon générale, le coefficient varie selon la période de garantie du taux de prime non écoulée. Une marge pour FARP est également requise; elle s'obtient en multipliant les commissions de FARP, nettes d'un ajustement pour commissions non gagnées, par 45 %. La marge requise pour sinistres non payés s'obtient quant à elle en appliquant un coefficient au montant réel des sinistres non payés pour les années précédentes. De façon générale, le coefficient varie selon la durée de la période de versement des prestations non écoulée.

Vous trouverez aux annexes 4 et 5 une feuille de calcul de la marge requise pour l'assurance contre la maladie ou les accidents ainsi que les instructions pour la remplir. Le total des marges requises calculé sur la feuille devrait être inclus dans le montant de la marge requise pour sinistres non payés et du passif des primes inscrit dans le TCM.

3.7.2 Assurance hypothèque

Veuillez vous référer à l'Autorité.

PROJET

Chapitre 4. Risque de marché

Le risque de marché découle des changements éventuels des taux ou des cours dans divers marchés, notamment ceux des taux d'intérêt, des opérations de change, des actions et de l'immobilier et d'autres expositions au risque de marché. L'exposition à ce risque résulte des activités de négociation, de placement et autres créant des positions figurant ou non au bilan.

4.1 Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt représente le risque d'une perte économique découlant de la fluctuation des taux d'intérêt du marché et de son incidence sur les éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt. Le risque de taux d'intérêt est attribuable à la volatilité et à l'incertitude des taux d'intérêt futurs.

Les éléments d'actif et de passif dont la valeur repose sur les taux d'intérêt sont concernés. Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt comprennent les actifs à revenu fixe. Les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt comprennent ceux dont la valeur est déterminée par l'application d'un taux d'actualisation.

Pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt, une duration et un coefficient de choc de taux d'intérêt sont appliqués à la juste valeur des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt. La marge pour risque de taux d'intérêt correspond à la différence entre la variation de la valeur des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt et celle de la valeur des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt, compte tenu, le cas échéant, de la variation de la valeur des contrats de produits dérivés de taux d'intérêt admissibles.

Les éléments utilisés pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt sont décrits ci-après.

4.1.1 Éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt

Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt dont il faut tenir compte dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt sont ceux dont la juste valeur variera en fonction de la fluctuation des taux d'intérêt. Même si certains éléments d'actif, par exemple les prêts et les obligations détenus jusqu'à échéance, peuvent être déclarés au bilan à leur coût amorti, leur valeur économique, et les variations de cette valeur, doivent être prises en compte pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt. Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt incluent :

- les dépôts à terme et titres à court terme similaires (sauf espèces);
- les obligations et débentures;
- les effets de commerce;
- les prêts;

- les prêts hypothécaires (résidentiels et commerciaux);
- les titres adossés à des créances hypothécaires et titres adossés à des actifs;
- les actions privilégiées;
- les produits dérivés de taux d'intérêt détenus à des fins autres que de couverture.

Les placements dans des fonds communs de placement et d'autres actifs semblables doivent être envisagés en appliquant une démarche de transparence à l'égard des actifs sous-jacents. Les éléments d'actif du fonds qui sont sensibles aux taux d'intérêt doivent être pris en compte dans le calcul de la juste valeur du total des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt de l'assureur.

Les autres éléments d'actif, par exemple les espèces, le revenu de placement échu et couru, les actions ordinaires et les immeubles de placement, ne doivent pas entrer dans le calcul de la valeur des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt. Aux fins du calcul de la marge pour risque de taux d'intérêt, ces éléments d'actif sont présumés ne pas être sensibles à la fluctuation des taux d'intérêt.

4.1.2 Éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt

Les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt dont il faut tenir compte dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt sont ceux dont la juste valeur variera au rythme de la fluctuation des taux d'intérêt. Les éléments de passif suivants sont réputés être sensibles aux taux d'intérêt et doivent donc être pris en compte :

- sinistres et frais de règlement non payés nets;
- passif des primes net.

L'assureur doit obtenir l'approbation de l'Autorité pour tenir compte d'autres passifs dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt.

Les sinistres et frais de règlement non payés nets, qui incluent les PED, sont nets de la réassurance, de la récupération, de la subrogation et des FAA. Le passif des primes, qui inclut également les PED, est présenté déduction faite des montants recouvrables des réassureurs.

4.1.3 Produits dérivés de taux d'intérêt admissibles

Les produits dérivés de taux d'intérêt sont ceux dont les flux de trésorerie reposent sur les taux d'intérêt futurs. Ils peuvent servir à couvrir le risque de taux d'intérêt d'un assureur de dommages et peuvent donc être pris en compte dans la détermination de la marge requise pour risque de taux d'intérêt, sous réserve des conditions qui suivent.

Seuls les produits dérivés classiques de taux d'intérêt qui servent clairement à compenser la variation attribuable à la fluctuation des taux d'intérêt de la juste valeur de la position en capital

d'un assureur peuvent entrer dans le calcul du risque de taux d'intérêt. Les produits dérivés classiques de taux d'intérêt se limitent aux suivants :

- contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt et obligations;
- contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt et obligations;
- swaps de taux d'intérêt dans une seule monnaie.

Les autres produits dérivés de taux d'intérêt, notamment les options sur taux d'intérêt, dont les planchers et les plafonds, ne sont pas réputés être classiques et pourraient ne pas être admissibles dans la détermination de la marge requise pour risque de taux d'intérêt.

Les assureurs doivent bien comprendre les stratégies mises en place pour couvrir le risque de taux d'intérêt et être en mesure de démontrer à l'Autorité, sur demande, que les couvertures qui en découlent réduisent le risque de taux d'intérêt et que l'ajout de ces produits dérivés n'augmente pas le risque dans son ensemble. Par exemple, on s'attend à ce que les assureurs soient à même de démontrer qu'ils ont défini des objectifs en matière de couverture ainsi que la catégorie de risque visée, la nature du risque à couvrir et l'horizon de couverture, et qu'ils ont pris en considération d'autres facteurs comme le coût et la liquidité des instruments de couverture. De plus, il serait approprié de pouvoir faire la preuve de l'efficacité du programme de couverture, de façon rétrospective ou prospective. Si l'assureur n'est pas en mesure de démontrer que les dérivés permettent de réduire le risque dans son ensemble, du capital supplémentaire pourrait être requis. Les assureurs qui sont dans cette situation doivent communiquer avec l'Autorité pour obtenir des précisions.

Les instruments dérivés utilisés pour couvrir le risque de taux d'intérêt d'un assureur sont assujettis aux exigences pour le risque de crédit (section 5.2).

4.1.4 Duration des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt

Les assureurs sont tenus de calculer la duration des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt aux fins du calcul du capital requis pour risque de taux d'intérêt. La duration d'un élément d'actif ou de passif est une mesure de la sensibilité de la valeur de l'élément d'actif ou de passif à la fluctuation des taux d'intérêt. Plus précisément, il s'agit de la variation en pourcentage de la valeur d'un élément d'actif ou de passif étant donné une variation des taux d'intérêt.

Le calcul de la duration d'un élément d'actif ou de passif est fonction de la variante de mesure de duration choisie et selon que les flux de trésorerie de l'élément d'actif ou de passif dépendent eux-mêmes des taux d'intérêt. La duration modifiée est une méthode de mesure qui suppose que la fluctuation des taux d'intérêt n'influe pas sur les flux de trésorerie prévus. La méthode de la duration effective est une technique qui reconnait que la fluctuation des taux d'intérêt peut influer sur les flux de trésorerie prévus.

Un assureur peut appliquer la méthode de la duration modifiée ou celle de la duration effective à ses éléments d'actif et de passif. La méthode choisie doit toutefois s'appliquer à tous les éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt à l'étude, et la même méthode doit être utilisée d'une année à l'autre (le « *cherry-picking* » n'est pas permis).

PROJET

Les flux de trésorerie associés aux produits dérivés de taux d'intérêt sont sensibles à la fluctuation des taux d'intérêt et ainsi, la duration de ces produits doit être déterminée par la méthode de la duration effective. En particulier, si un assureur a à son bilan des produits dérivés de taux d'intérêt visés par la section 4.1.3, il doit appliquer la méthode de la duration effective à l'ensemble de ses éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt.

La duration du portefeuille (modifiée ou effective) peut être obtenue en calculant la moyenne pondérée de la duration des éléments d'actif ou de passif au portefeuille.

La duration en dollars d'un élément d'actif ou de passif correspond à la variation de sa valeur monétaire par suite d'une variation donnée des taux d'intérêt.

4.1.4.1 Duration modifiée

La duration modifiée s'entend de la variation approximative en pourcentage de la valeur actualisée des flux de trésorerie par suite d'une variation de 100 points de base des taux de rendement composés annuels, dans l'hypothèse où les flux de trésorerie prévus ne changent pas quand les taux d'intérêt fluctuent.

La duration modifiée peut être représentée comme suit :

$$\text{Duration modifiée} = \frac{1}{(1+\text{rend}/k)} \times \frac{\sum t \times VPFT_t}{k \times \text{Valeur marchande}}$$

où :

k : nombre de périodes ou de paiements par année (par exemple, *k* = 2 pour paiements semestriels et *k* = 12 pour paiements mensuels)
n : nombre de périodes jusqu'à l'échéance (c'est-à-dire, nombre d'années jusqu'à l'échéance multiplié par *k*)
rend : rendement à l'échéance composé périodiquement des flux de trésorerie
$VPFT_t$: valeur actualisée des flux de trésorerie au moment t, actualisée au taux de rendement

4.1.4.2 Duration effective

La méthode de la duration effective tient compte de l'effet éventuel de la fluctuation des taux d'intérêt sur les flux de trésorerie prévus. Bien que la méthode de la duration modifiée estime de la même façon la variation de la juste valeur en pourcentage d'une série de flux de trésorerie sans option, la duration effective est la mesure qui convient le mieux à une série de flux de trésorerie avec option intégrée.

La duration effective se calcule comme suit :

$$\text{Duration effective} = \frac{\text{Juste valeur si les rendements diminuent} - \text{Juste valeur si les rendements augmentent}}{2 \times (\text{prix initial}) \times (\text{variation du rendement en décimales})}$$

En posant :

Δy : variation du rendement en décimales
V_0 : juste valeur initiale
V_- : juste valeur si les rendements diminuent de Δy
V_+ : juste valeur si les rendements augmentent de Δy

Alors, la duration effective est la suivante :

$$\frac{V_- - V_+}{2 \times (V_0) \times (\Delta y)}$$

4.1.4.3 Duration du portefeuille

Pour déterminer la duration d'un portefeuille d'éléments d'actif ou de passif sensibles aux taux d'intérêt, il faut calculer la moyenne pondérée de la duration des éléments d'actif ou de passif du portefeuille. Le coefficient de pondération de chaque titre correspond à la proportion que chacun représente par rapport au portefeuille. Le calcul de la duration d'un portefeuille est le suivant :

$$w_1D_1 + w_2D_2 + w_3D_3 + \ldots + w_KD_K$$

où :

w_i : juste valeur du titre i / juste valeur du portefeuille
D_i : duration du titre i
K : nombre de titres au portefeuille

4.1.4.4 Variation en dollars de la juste valeur

La duration modifiée et la duration effective sont fonction des variations en pourcentage de la juste valeur. Le capital requis pour le risque de taux d'intérêt est fonction de la détermination de l'ajustement à la juste valeur des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt pour tenir compte de variations en dollars de la juste valeur. Pour mesurer la variation en dollars de la juste valeur, la duration est multipliée par la juste valeur en dollars et le nombre de points de base (en forme décimale). Autrement dit :

Variation en dollars de la juste valeur = duration x juste valeur en dollars x variation du taux d'intérêt (en décimales)

4.1.5 Duration des produits dérivés de taux d'intérêt admissibles

La méthode de la duration effective est celle qu'il convient d'utiliser quand les éléments d'actif ou de passif ont des options intégrées. Pour les portefeuilles comportant des produits dérivés

classiques de taux d'intérêt admissibles, il convient d'utiliser la duration effective en dollars[18] puisque l'assureur couvre l'exposition au risque de taux d'intérêt en dollars.

Exemple 4-1 : Duration effective en dollars d'un swap

En supposant que la duration des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt d'un assureur soit plus longue et que celle de ses éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt soit plus courte, le calcul de la duration en dollars actuelle de l'assureur en question, avant de prendre en compte tout produit dérivé de taux d'intérêt, est le suivant :

> Duration en dollars de l'assureur = duration en dollars des éléments d'actif - duration en dollars des éléments de passif > 0

L'assureur conclut un swap de taux d'intérêt dans une seule devise en vertu duquel il paye un taux fixe et reçoit un taux variable. La duration en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe peut être ventilée comme suit :

Duration effective en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe	=	duration effective en dollars d'une obligation à taux variable - duration effective en dollars d'une obligation à taux fixe

En supposant que la duration en dollars de l'obligation à taux variable est proche de zéro, alors :

Duration effective en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe	=	0 - duration effective en dollars d'une obligation à taux fixe

La duration en dollars de la position de swap est négative; la position de swap a donc pour effet de réduire la duration en dollars des éléments d'actif de l'assureur et de rapprocher de zéro la duration globale en dollars de l'assureur.

4.1.6 Marge pour risque de taux d'intérêt

Pour déterminer la marge pour risque de taux d'intérêt, il faut mesurer l'incidence économique sur l'assureur d'une variation Δy des taux d'intérêt. Le coefficient de choc de taux d'intérêt Δy applicable est de 1,25 % ($\Delta y = 0{,}0125$).

(A) La variation estimative du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

Variation de la juste valeur en dollars du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt	=	(Duration du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt) x Δy x (Juste valeur du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt)

[18] La duration effective en dollars correspond à la variation en dollars de la juste valeur par unité de variation du taux d'intérêt (par point de pourcentage ou encore par point de base).

PROJET

(B) La variation du portefeuille d'éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

Variation de la juste valeur en dollars des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt	=	(Duration des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt) x Δy x (Juste valeur des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt)

(C) La variation des produits dérivés de taux d'intérêt admissibles pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

Duration effective en dollars du portefeuille de produits dérivés de taux d'intérêt admissibles	=	Somme de la duration effective en dollars des produits dérivés de taux d'intérêt admissibles pour une augmentation Δy des taux d'intérêt

Duration effective en dollars du portefeuille de produits dérivés de taux d'intérêt admissibles = Somme de la duration effective en dollars des produits dérivés de taux d'intérêt admissibles pour une augmentation Δy des taux d'intérêt

(D) Le capital requis pour une augmentation Δy des taux d'intérêt correspond au plus élevé de zéro et de A - B + C.

(E) Il faut répéter les étapes A à C pour une diminution Δy (c'est-à-dire, $-\Delta y$) des taux d'intérêt, et le capital requis pour une diminution Δy des taux d'intérêt correspond au plus élevé de zéro et de A - B + C.

(F) La marge pour risque de taux d'intérêt est ensuite déterminée comme étant le maximum de D ou de E.

4.2 Risque de change

La marge requise pour risque de change a pour but de couvrir le risque de perte découlant de la fluctuation des taux de change et s'applique à l'ensemble des activités de l'assureur.

4.2.1 Exigences générales

Le calcul de la marge requise pour risque de change comporte deux étapes : le calcul de l'exposition dans chaque devise et le calcul de l'exigence pour le portefeuille de positions dans des monnaies différentes.

La marge requise pour risque de change est égale à 10 % du plus élevé des montants suivants :

- la somme des positions longues nettes dans chaque monnaie ajustée en fonction des couvertures de taux de change efficaces admissibles, si l'institution s'en prévaut;

- la somme des positions courtes nettes dans chaque monnaie ajustée en fonction des couvertures de taux de change efficaces admissibles, si l'institution s'en prévaut.

Les couvertures de taux de change efficaces admissibles sont limitées aux produits dérivés de taux de change classiques comme les contrats à terme normalisés ou de gré à gré sur devises et les swaps de devises.

Les placements dans des fonds communs de placement et dans d'autres actifs semblables doivent être envisagés sur une base de transparence dans le cas du risque de change. Les actifs du fonds qui sont libellés en devises sont à inclure dans le calcul pour déterminer le traitement de capital pour les positions dans chaque monnaie.

4.2.2 Marge pour risque de change

Étape 1 : Mesure de l'exposition dans une seule monnaie

La position nette ouverte dans chaque monnaie correspond à la somme des éléments suivants :

- la position nette au comptant, soit l'excédent du total de l'actif sur celui du passif dans la monnaie en objet, y compris l'intérêt et les frais courus si ceux-ci sont sensibles aux fluctuations du taux de change;

- la position nette à terme (soit le total des montants à recevoir moins celui des montants à payer en exécution des opérations de change à terme, y compris les contrats à terme sur devises et le capital des swaps de devises), évaluée aux taux de change courants du marché au comptant ou actualisée aux taux d'intérêt courants puis évaluée aux taux courants au comptant;

- les garanties (et instruments semblables) dont l'activation future est certaine et qui seront probablement irrécouvrables;

- le solde net des revenus (dépenses) futurs non courus mais déjà entièrement couverts (au gré de l'institution déclarante);

- tout autre élément représentant un gain ou une perte en devises.

Ajustements

Dans le cas d'un assureur exerçant des activités à l'étranger, les éléments qui sont actuellement déduits du capital disponible pour calculer le ratio du TCM et qui sont libellés dans la monnaie correspondante peuvent être exclus du calcul des positions ouvertes nettes sur devises, à concurrence d'un solde nul.
Par exemple :

- goodwill et autres actifs incorporels;

- participations dans des filiales non admissibles, des entreprises associées ou des coentreprises;

- couvertures de taux de change non admissibles qui ne sont pas comprises dans le capital disponible.

Exclusion

Un assureur ayant une position longue nette ouverte libellée dans une monnaie donnée peut réduire l'exposition nette, à concurrence d'un solde nul, du montant d'une exclusion, qui équivaut à une position courte maximale de 25 % du passif libellé dans la monnaie correspondante.

Étape 2 : Calcul de l'exigence de capital pour le portefeuille

Le montant nominal (ou valeur actualisée nette) de la position nette ouverte sur chaque devise dont il est question à l'étape 1 est converti en dollars canadiens sur la base du cours au comptant. L'exigence de capital brute représente 10 % de la position nette ouverte globale, cette position étant égale au plus élevé des montants suivants :

- la somme des positions nettes longues ouvertes;

- la valeur absolue de la somme des positions nettes courtes ouvertes.

Exemple 4.2

Un assureur a un actif de 100 $US et un passif de 50 $US et le taux de change au comptant est de 1.000.

- la position nette au comptant, qui correspond à l'actif moins le passif est une position longue de 50 $;

- l'exclusion, selon un taux correspondant à 25 % du passif, se calcule comme suit :

  = 25 % x 50 $

  = 12.5 $

- la marge requise pour risque de change se calcule donc comme suit :

  = 10 % x MAX[19] ((position nette au comptant - exclusion), 0)

  = 10 % x MAX ((50 $ – 12.5 $), 0)

  = 10% x 37.5 $

  = 3.75 $

[19] L'exclusion peut servir à réduire à zéro tout au plus la position nette longue ouverte sur devises.

4.2.2.1 Couvertures de change admissibles

Les produits dérivés de taux de change sont ceux à l'égard desquels les flux de trésorerie reposent sur les taux de change futurs. Ils peuvent servir à couvrir le risque de change d'un assureur et dans ces circonstances être pris en compte dans le calcul du capital requis pour risque de taux de change, sous réserve de satisfaire aux critères suivants.

Seules les couvertures efficaces qui compensent la variation de la juste valeur de l'élément couvert peuvent être prises en compte dans le calcul du risque de taux de change. L'assureur doit être en mesure de démontrer à l'Autorité l'efficacité de ses couvertures de change.

Les assureurs dont le bilan comporte des produits dérivés de taux de change en devises doivent être en mesure de faire la preuve que ces produits n'augmentent pas le risque. S'ils en sont incapables, l'Autorité pourrait exiger du capital supplémentaire.

Seuls les produits dérivés de taux de change classiques qui suivent peuvent être pris en compte dans le calcul du capital requis pour risque de change :

- les contrats à terme normalisés sur devises;
- les contrats à terme de gré à gré sur devises;
- les swaps de devises.

D'autres produits dérivés sur devises, notamment les options sur devises, ne sont pas réputés être classiques et ne doivent pas être pris en compte dans la détermination de la marge requise pour risque de change.

Les instruments dérivés servant à couvrir le risque de change d'un assureur sont assujettis aux exigences pour risque de crédit (section 5.2).

4.2.2.2 Mesure des positions à terme sur devises

Les positions à terme sur devises doivent être évaluées aux taux de change courants du marché au comptant. Il ne conviendrait pas d'utiliser des taux de change à terme puisque, dans une certaine mesure, ils tiennent compte des écarts entre les taux d'intérêt courants. Les assureurs qui fondent normalement leur gestion comptable sur les valeurs nettes actualisées devraient utiliser les valeurs nettes actualisées de chaque position, sur la base des taux d'intérêt courants et évaluées aux taux de change courants au comptant, pour mesurer leurs positions à terme sur devises.

4.2.2.3 Intérêts, revenus et dépenses courus et non encore acquis

Les intérêts, les revenus à recevoir et les dépenses à payer courus doivent être traités comme des positions s'ils subissent l'effet de la fluctuation des taux de change. Les intérêts, les revenus à recevoir et les dépenses à payer non gagnés mais prévus peuvent être inclus si leur montant est connu avec certitude et est entièrement couvert par des contrats à terme sur devises admissibles. Les assureurs doivent appliquer un traitement uniforme aux intérêts, aux

revenus et aux dépenses à payer non acquis, et ce traitement doit être expliqué dans des politiques écrites. Ils ne peuvent retenir les positions qui ont pour seul avantage de réduire leur position globale aux fins du calcul du capital.

4.2.2.4 Réassurance non agréée

Un calcul distinct des composantes doit être effectué pour chaque groupe d'éléments de passif cédés en vertu d'une entente de réassurance non agréée à un réassureur qui est adossé à un panier distinct d'éléments d'actif, dont la principale caractéristique tient au fait que tous les éléments d'actif du panier sont disponibles pour acquitter tous les éléments de passif correspondants.

Chaque calcul doit tenir compte des éléments de passif cédés, des éléments d'actif qui les appuient et des dépôts effectués par le réassureur pour couvrir le capital exigé pour les éléments de passif cédés, si les dépôts sont libellés dans une monnaie différente de celle des obligations envers les porteurs de polices.

Si certains éléments d'actif appuyant les éléments de passif cédés en vertu d'une entente de réassurance non agréée sont conservés par l'assureur cédant (par exemple, des fonds retenus), le passif correspondant de l'assureur doit être traité comme un actif dans le calcul des positions ouvertes pour les affaires cédées.

Les dépôts excédentaires faits par un réassureur non agréé dans un panier d'éléments d'actif d'appui peuvent servir à réduire, voire éliminer, l'exigence liée au risque de change des polices correspondantes cédées. Les exigences non couvertes par les dépôts excédentaires doivent être ajoutées à l'exigence de l'assureur cédant.

4.3 Risque lié aux actions

Le risque lié aux actions est le risque de perte financière découlant de la fluctuation du cours des actions ordinaires.

Un coefficient de risque de 30 % s'applique aux placements dans des actions ordinaires et des coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation d'au plus 10 %.

4.4 Risque lié aux actifs immobiliers

Le risque lié aux actifs immobiliers est le risque de perte financière découlant de la fluctuation de la valeur d'un bien immobilier ou du montant et de l'échéance des flux de trésorerie des placements immobiliers.

Coefficient de risque	Immeuble
10%	Détenu pour propre usage
20%	Détenu pour placement

Dans le cas d'un immeuble pour propre usage, le coefficient de risque est appliqué à la valeur selon le modèle de coût, abstraction faite des gains (pertes) de juste valeur non réalisés résultant du passage au régime des IFRS, ou des gains (pertes) de juste valeur non réalisés subséquents attribuables à la réévaluation.

4.5 Autres expositions au risque de marché

Les autres expositions au risque de marché englobent les éléments de la catégorie « Autres actifs », comme le matériel, dont la valeur peut fluctuer de sorte que le produit de disposition éventuel soit inférieur à la valeur comptable inscrite au bilan. Un coefficient de risque de 10 % s'applique aux autres actifs dans le cadre du capital total requis pour le risque de marché.

PROJET

Chapitre 5. Risque de crédit

Le risque de crédit traduit l'incapacité ou le refus éventuel d'une contrepartie de s'acquitter entièrement de ses obligations contractuelles envers un assureur. Il y a exposition à ce risque chaque fois que des fonds sont versés, engagés ou investis en vertu d'ententes contractuelles explicites ou implicites. Les composantes du risque de crédit comprennent le risque de perte sur prêt ou de capital, le risque de défaut préalable au règlement ou de remplacement et le risque de règlement. Les contreparties visées par la présente ligne directrice sont notamment les émetteurs, les débiteurs, les emprunteurs, les courtiers, les porteurs de polices, les réassureurs et les garants.

Toutes les expositions au bilan et hors bilan sont soumises à un coefficient de risque spécifique qui selon le cas :

- correspond à la cote de crédit externe de la contrepartie ou de l'émetteur; ou
- représente un coefficient prescrit par l'Autorité.

Afin de déterminer le capital requis pour actifs au bilan, des coefficients sont appliqués aux valeurs au bilan ou à d'autres valeurs précisées de ces actifs. Afin de déterminer le capital requis pour expositions hors bilan, des coefficients sont appliqués aux montants des expositions conformément à la section 5.2. Les sûretés et d'autres atténuateurs du risque de crédit peuvent être utilisés pour réduire l'exposition. Aucun coefficient de risque n'est appliqué aux actifs déduits du capital (section 2.3.1). La somme des montants ainsi obtenus représente les capitaux requis pour risque de crédit.

5.1 Capital requis pour les actifs au bilan

Lors du calcul du capital exigé pour risque de crédit, les éléments d'actif au bilan doivent être évalués selon leur valeur comptable au bilan, exception faite de ce qui suit :

- les prêts comptabilisés à leur juste valeur au titre de l'option de juste valeur, la comptabilité de couverture de juste valeur, ou la comptabilité des titres disponibles à la vente, qui devraient être évalués au coût amorti;
- les expositions hors bilan qui devraient être évaluées conformément à la section 5.2.

5.1.1 Utilisation de notations

Plusieurs coefficients de risque de la présente ligne directrice dépendent des notations externes du crédit attribuées à un élément d'actif ou à un débiteur. Pour utiliser un coefficient fondé sur une notation, un assureur de dommages doit respecter toutes les conditions énoncées ci-après.

Les assureurs peuvent reconnaître les notations de crédit des agences de notation suivantes aux fins du TCM :

- DBRS;
- Moody's Investors Service;
- Standard & Poor's (S&P);
- Fitch Rating Services.

Un assureur doit choisir les agences de notation auxquelles il entend recourir, puis utiliser constamment leurs notations aux fins du TCM pour chaque type de créance. Les assureurs ne sont pas autorisés à choisir les évaluations favorables fournies par différentes agences de notation dans le seul but de réduire leurs exigences de capital.

Les notations utilisées pour déterminer un coefficient doivent être divulguées publiquement sous une forme facilement disponible et incluses dans la matrice de transition de l'agence de notation. En conséquence, les notations qui sont mises à la seule disposition des parties à une transaction ne satisfont pas à cette exigence.

Si un assureur s'en remet à plusieurs agences de notation et qu'il n'existe qu'une seule évaluation pour une créance ou un débiteur en particulier, c'est cette évaluation qui devra être utilisée pour en déterminer le capital requis. S'il existe deux évaluations effectuées par des agences de notation choisies par l'assureur produisant des notations différentes, il doit appliquer le coefficient de risque qui correspond à la plus faible des deux. Si le nombre d'évaluations produites par les agences de notation choisies par l'assureur dépasse deux, l'assureur doit exclure la notation qui correspond au plus faible coefficient de risque, puis choisir parmi les notations qui subsistent celle qui correspond au plus faible coefficient de risque (l'assureur doit utiliser la deuxième notation la plus élevée parmi celles qui sont disponibles, compte tenu que la notation la plus élevée puisse être présente plus d'une fois).

Lorsqu'un assureur détient des titres d'une émission particulière visée par une ou plusieurs évaluations, le capital requis au titre de la créance ou du débiteur sera basé sur ces évaluations. Lorsque la créance d'un assureur n'est pas un placement dans un titre portant une notation explicite, les principes qui suivent sont appliqués :

- lorsque l'emprunteur dispose d'une notation explicite pour un titre d'emprunt émis, mais que la créance de l'assureur n'est pas un placement dans ce titre particulier, une notation BBB- ou mieux à l'égard du titre noté ne peut être appliquée à la créance non notée de l'assureur que si cette créance est de rang égal (*pari passu*) ou supérieur à tous égards à celui de la créance évaluée. Autrement, la notation de crédit ne peut être utilisée et la créance de l'assureur doit être traitée comme une obligation non cotée;

- lorsque l'emprunteur bénéficie d'une notation d'émetteur, celle-ci s'applique habituellement aux créances de premier rang non garanties de cet émetteur. En conséquence, seules les créances de premier rang de cet émetteur peuvent bénéficier d'une notation BBB- ou mieux. Les autres créances non évaluées de l'émetteur sont traitées comme des créances non notées. Si la notation de l'émetteur ou de l'une de ses

émissions est BB+ ou moins, cette notation doit être utilisée pour déterminer le coefficient de risque pour une créance non notée de l'émetteur;

- les évaluations à court terme sont réputées concerner une émission donnée. Elles ne peuvent être utilisées que pour déterminer le capital requis au titre des créances provenant du titre noté et ne peuvent être étendues à d'autres créances à court terme. Une évaluation à court terme ne peut en aucun cas être utilisée pour appuyer le coefficient de risque d'une créance à long terme non notée;

- lorsque le coefficient de risque portant sur une exposition non évaluée repose sur la notation d'une exposition équivalente à l'emprunteur, des notations en devises étrangères doivent être utilisées pour les expositions en devises étrangères. Les notations en dollars canadiens, si elles sont distinctes, ne doivent être utilisées que pour établir le capital requis au titre des créances libellées en dollars canadiens.

Les conditions supplémentaires qui suivent s'appliquent à l'utilisation des notations :

- les évaluations externes appliquées à une entité faisant partie d'un groupe ne peuvent être utilisées pour établir les coefficients de risque des autres entités du groupe. Cette condition ne s'applique pas aux éléments d'actifs détenus auprès d'une caisse membre d'une fédération au sens de la *Loi sur les coopératives de services financiers* (L.R.Q., chapitre C-67.3)[20];

- aucune notation ne peut être induite pour une entité non notée en se fondant sur son actif;

- afin d'éviter la double comptabilisation des facteurs de rehaussement du crédit, les assureurs ne peuvent reconnaître l'atténuation du risque de crédit si le rehaussement du crédit a déjà été pris en compte dans la notation propre à l'émission;

- un assureur ne peut reconnaître une notation basée en tout ou en partie sur un soutien non financé (par exemple, garanties, rehaussements de crédit ou facilités de trésorerie) fourni par l'assureur lui-même ou une de ses entreprises associées;

- l'évaluation doit prendre en considération et refléter le montant total de l'exposition au risque de crédit encourue par l'assureur pour tous les paiements qui lui sont dus. Plus particulièrement, si le capital et les intérêts sont dus à un assureur, l'évaluation doit prendre en considération et refléter la totalité du risque de crédit présenté tant par le capital que par les intérêts;

- les assureurs ne peuvent pas se fonder sur une évaluation non sollicitée pour déterminer le coefficient de risque d'un actif, sauf si cet actif constitue une exposition souveraine pour laquelle aucune notation sollicitée n'est disponible.

[20] Pour bénéficier de cette exception, l'assureur doit pouvoir se référer à une notation attribuée à une coopérative de services financiers par une agence de notation dûment reconnue en vertu de la présente ligne directrice, laquelle notation doit être étroitement liée à l'évaluation de la qualité de la situation financière et l'appréciation du risque des caisses membres de la fédération. Si plus d'une coopérative de services financiers est évaluée, l'assureur doit appliquer le coefficient de risque qui correspond à la notation la plus faible.

5.1.2 Coefficients variables de risque de crédit

Divers coefficients de risque s'appliquent aux actifs investis en fonction des notations externes du crédit et de l'échéance résiduelle, tel qu'il est indiqué ci-après.

Les placements dans les fonds communs de placement et d'autres actifs semblables doivent être ventilés selon le type de placement (obligations, actions privilégiées, etc.) et être assujettis au coefficient de risque approprié. Si l'information disponible sur un placement n'est pas ventilée, le coefficient de risque applicable à l'actif titrisé ou détenu dans le fonds commun qui présente le risque le plus élevé est attribué à la totalité du placement.

Créances à long terme

- Les créances à long terme, y compris les dépôts à terme, les obligations, les débentures et les prêts auxquels ne s'applique pas un coefficient de risque de 0 %, sont assujetties aux coefficients de risque suivants :

Notation	Échéance résiduelle		
	1 an ou moins	Plus d'un an jusqu'à 5 ans inclus	Plus de 5 ans
AAA	0,25 %	0,50 %	1,25 %
AA+ à AA-	0,25 %	1,00 %	1,75 %
A+ à A-	0,75 %	1,75 %	3,00 %
BBB+ à BBB-	1,50 %	3,75 %	4,75 %
BB+ à BB-	3,75 %	7,75 %	8,00 %
B+ à B-	7,50 %	10,50 %	10,50 %
Non notée	6,00 %	8,00 %	10,00 %
Autre	15,50 %	18,00 %	18,00 %

- en règle générale, les créances à long terme ont, à l'émission, une échéance résiduelle d'au moins un an;

- l'échéance résiduelle désigne le nombre d'années entre la date de la déclaration et la date d'échéance;

- les assureurs peuvent utiliser l'échéance effective pour déterminer les coefficients de risque à appliquer aux investissements dans des obligations à long terme dont l'échéance des flux de trésorerie est déterminée. L'échéance effective peut être calculée comme suit :

$$\text{Échéance effective (EE)} = \frac{\sum t \times FT_t}{\sum FT_t}$$

où FT_t correspond aux flux de trésorerie (paiements du capital, des intérêts et des commissions) remboursables par contrat pendant la période t;

- si l'assureur choisit de ne pas utiliser une échéance effective ou s'il n'est pas possible de calculer l'échéance effective au moyen de la formule ci-dessus, l'assureur est tenu

d'utiliser la durée résiduelle maximale (en années) que l'emprunteur est en droit de prendre pour s'acquitter totalement de ses engagements contractuels (capital, intérêts et commissions), selon les termes de l'entente de la créance, et qui équivaudrait normalement à l'échéance nominale ou à l'échéance résiduelle de l'instrument;

- s'il n'est pas possible d'obtenir des données pour déterminer l'échéance ou la date de remboursement de l'actif, l'assureur doit utiliser la catégorie « Plus de 5 ans » pour un tel actif.

Créances à court terme

- Les créances à court terme, y compris les effets de commerce, auxquelles ne s'applique pas un coefficient de risque de 0 % sont assujetties aux coefficients de risque appropriés selon le tableau suivant :

Notation	Coefficient
A-1, F1, P-1, R-1 ou l'équivalent	0,25 %
A-2, F2, P-2, R-2 ou l'équivalent	0,50 %
A-3, F3, P-3, R-3 ou l'équivalent	2,00 %
Non notée	6,00 %
Toutes autres notations, y compris de qualité inférieure, et B ou C	8,00 %

- en règle générale, les créances à court terme ont, à l'émission, une échéance résiduelle maximale de 365 jours.

Actions privilégiées

- Les actions privilégiées doivent être assujetties aux coefficients de risque appropriés selon le tableau suivant :

Notation	Coefficient
AAA, AA+ à AA-, Pfd-1, P-1 ou l'équivalent	3,0 %
A+ à A-, Pfd-2, P-2 ou l'équivalent	5,0 %
BBB+ à BBB-, Pfd-3, P-3 ou l'équivalent	10,0 %
BB+ à BB-, Pfd-4, P-4 ou l'équivalent	20,0 %
B+ ou inférieure, Pfd-5, P-5 ou l'équivalent ou non notées	30,0 %

5.1.2 Coefficients fixes de risque de crédit

Coefficient de risque de 0 %

- Les espèces conservées dans les locaux de l'assureur;

- les créances[21] des administrations fédérale, provinciales et territoriales du Canada;

- les créances des mandataires des administrations fédérale, provinciales et territoriales du Canada, lesquelles sont, en vertu de leurs lois habilitantes, des créances directes de l'administration pour laquelle ils sont mandataires;

- les créances d'emprunteurs souverains cotées AA- ou plus ou de leur banque centrale[22];

- les créances garanties de façon explicite, directe, irrévocable et inconditionnelle par un organisme gouvernemental admissible à un coefficient de risque de 0 %, y compris, par exemple, les prêts hypothécaires résidentiels assurés en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (« LNH ») ou de programmes provinciaux d'assurance hypothécaire équivalents, et les titres hypothécaires adossés à des créances garanties par la Société canadienne d'hypothèques et de logement en vertu de la LNH;

- les montants d'assurance à recevoir de réassureurs agréés associés[23] (section 3.4.1);

- les primes non gagnées recouvrables de réassureurs agréés associés (section 3.4.1);

- les sinistres non payés et les frais de règlement recouvrables de réassureurs agréés associés (section 3.4.1);

- les actifs d'impôt exigible (impôts sur les bénéfices à recevoir);

- les FARP, y compris les FARP sur les commissions, les taxes (sur les primes), etc., à l'exclusion des FARP sur les commissions pour polices d'assurance contre la maladie ou les accidents;

- les primes échelonnées à recevoir non encore échues;

- les déductions du capital, y compris le goodwill, les actifs incorporels et les participations dans les filiales non admissibles, les entreprises associées ou les coentreprises avec participation supérieure à 10 %.

Coefficient de risque de 0,25 %

- Les dépôts à vue, les certificats de dépôt, les lettres de change, les chèques, les acceptations et les obligations similaires, dont l'échéance originale est inférieure à trois mois et qui sont tirés d'une institution de dépôts réglementée assujettie aux normes en matière de solvabilité du Dispositif de Bâle.

[21] Y compris les titres, les prêts et les montants à recevoir.

[22] Les créances d'un emprunteur souverain cotées moins de AA- ne peuvent se voir attribuer un coefficient de 0 % et sont assujetties aux exigences de la section 5.1.2.

[23] Des entreprises associées aux termes de la présente ligne directrice.

Coefficient de risque de 0,70 %

- Les montants d'assurance à recevoir de réassureurs agréés non associés (section 3.4.1);
- les montants à recevoir du *Facility Association* et du Plan de répartition des risques (« P.R.R. »).

Coefficient de risque de 2,5 %

- Le revenu de placement échu et couru;
- les primes non gagnées recouvrables de réassureurs agréés non associés (section 3.4.1);
- les sinistres non payés et les frais de règlement recouvrables de réassureurs agréés non associés (section 3.4.1).

Coefficient de risque de 4 %

- Les prêts hypothécaires de premier rang sur des immeubles résidentiels d'un à quatre logements.

Coefficient de risque de 5 %

- Les montants à recevoir, non échus et ceux échus depuis moins de 60 jours, d'agents, de courtiers, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les autres montants à recevoir[24];
- les primes échelonnées échues depuis moins de 60 jours.

Coefficient de risque de 10 %

- Les montants à recevoir échus depuis 60 jours ou plus d'agents, de courtiers, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les primes échelonnées et les autres montants à recevoir[25];
- les prêts hypothécaires commerciaux et les prêts hypothécaires résidentiels qui ne sont pas considérés comme étant des prêts de premier rang sur des immeubles résidentiels d'un à quatre logements;
- le montant des remboursements disponibles des actifs excédentaires des régimes de retraite à prestations définies qui appartiennent à l'assureur et qui sont inclus dans le capital disponible;

[24] Y compris les montants à recevoir pour les polices acceptées d'un assureur non agréé.

[25] Y compris les montants à recevoir pour les polices acceptées d'un assureur non agréé.

- les AIF résultant de différences temporelles qui peuvent être réalisés par report rétrospectif des pertes (à même l'impôt sur le revenu payé lors des trois derniers exercices);

- les autres placements non précisés dans la présente section ou dans la section 4.5 dans le cadre des autres expositions au risque de marché, abstraction faite des montants se rapportant à des instruments dérivés. Le capital requis à l'égard des montants se rapportant à des instruments dérivés inclus dans les autres placements est décrit à la section 5.2;

- les autres actifs non précisés dans la présente section ou dans la section 4.5 dans le cadre des autres expositions au risque de marché, abstraction faite des autres placements.

Coefficient de risque de 15 %

- Les prêts hypothécaires garantis par des terrains non aménagés (par exemple, le financement de la construction), à l'exception de terres utilisées à des fins agricoles ou pour l'extraction de minéraux. Un immeuble récemment construit ou rénové est réputé *en construction* jusqu'à ce qu'il soit terminé et loué à 80 %.

Coefficient de risque de 20 %

- Les autres montants recouvrables (principalement par récupération et subrogation) sur des sinistres non payés;

- les FAA recouvrables non déduites du capital (section 3.5);

- les actifs détenus pour la vente (autres que financiers)[26].

Coefficient de risque de 45 %

- Les prêts et autres titres de créance (obligations, débentures, prêts hypothécaires, etc.) consentis à des filiales non admissibles (non consolidées), des entreprises associées et des coentreprises avec participation de plus de 10 %, s'ils ne sont pas considérés comme du capital;

- les FARP sur les commissions pour polices d'assurance contre la maladie ou les accidents (section 3.7.1).

[26] 1) Les actifs classés comme étant détenus pour la vente peuvent aussi être reconsolidés (approche de transparence) au gré de l'assureur. Dans ce cas, tout montant passé en charges par suite de la réévaluation de tels actifs au moins élevé de leur valeur comptable et de leur juste valeur déduction faite des coûts de vente doit être reflété dans le TCM après la reconsolidation. Tout actif d'un groupe consolidé qui est déduit du capital disponible aux fins du TCM doit continuer d'être déduit du capital lorsqu'il devient un actif détenu en vue de la vente.

2) Si l'assureur choisit d'appliquer un coefficient de risque de 20 % plutôt que l'approche de transparence aux actifs détenus pour la vente, les passifs connexes détenus pour la vente sont assujettis au traitement habituel du TCM visant les passifs qui est décrit au chapitre 3.

5.2 Capital requis pour les expositions hors bilan

Le calcul du capital requis pour les expositions hors bilan telles que les règlements structurés, les lettres de crédit, les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, les instruments dérivés et les autres expositions s'effectue d'une manière semblable à celle s'appliquant aux actifs au bilan, en ce sens que l'exposition au risque de crédit est multipliée par un coefficient de risque de contrepartie pour obtenir le montant du capital requis. Toutefois, à la différence de la plupart des autres actifs, la valeur nominale d'une exposition hors bilan ne reflète pas nécessairement la véritable exposition au risque de crédit. Pour obtenir une approximation de cette dernière, un montant en équivalent risque de crédit est calculé pour chaque exposition. Ce montant, net des sûretés et garanties, est ensuite multiplié par un coefficient de conversion de crédit. La détermination des catégories de risque de contrepartie et les critères pour déterminer l'admissibilité des sûretés et garanties sont les mêmes que ceux s'appliquant aux autres actifs.

Le risque d'un assureur de dommages découlant de ses règlements structurés, lettres de crédit, dépôts ne lui appartenant pas, instruments dérivés et autres expositions ainsi que le montant de capital à détenir à l'égard de ce risque est le résultat du calcul suivant :

- le montant en équivalent risque de crédit de l'instrument à la date de divulgation;
- moins : la valeur des sûretés ou des garanties admissibles (section 5.3);
- multipliée par : un coefficient reflétant la nature et l'échéance de l'instrument (Coefficients de conversion de crédit);
- multipliée par : un coefficient reflétant le risque de manquement de la contrepartie lors d'une transaction (Coefficients de pondération de risque).

5.2.1 Montant en équivalent risque de crédit

Le montant en équivalent risque de crédit éventuel découlant des expositions hors bilan varie en fonction du type d'instrument.

5.2.1.1 Règlements structurés

Le montant en équivalent risque de crédit découlant d'un règlement structuré de « type 1 » est égal au coût de remplacement actuel du règlement.

Les règlements structurés de type 1 ne sont pas inscrits dans le passif au bilan et présentent les caractéristiques suivantes :

- un assureur de dommages acquiert une rente et en est déclaré propriétaire. Il donne une directive irrévocable au souscripteur de la rente de verser tous les paiements directement au demandeur;

- puisque la rente est non convertible, incessible et non transférable, l'assureur de dommages n'a droit à aucun paiement au titre de la rente et ne jouit d'aucun droit contractuel qui le rendrait admissible à une prestation courante ou future;

- l'assureur de dommages obtient une quittance du demandeur laquelle documente le règlement du sinistre;

- si le souscripteur de la rente contrevient à son obligation d'effectuer les paiements prévus par les modalités du contrat de rente et la directive irrévocable, l'assureur de dommages doit verser les paiements au demandeur.

Aux termes de ce type de règlement structuré, l'assureur de dommages n'est pas tenu de constater de passif financier à l'égard du demandeur ou d'inscrire la rente en tant qu'actif financier. Toutefois, l'assureur subit un certain risque de crédit en garantissant l'obligation du souscripteur de la rente envers le demandeur, il doit donc prévoir du capital supplémentaire.

Pour obtenir de l'information sur les types de règlement structuré, les assureurs peuvent se référer à la section IV des instructions relatives au formulaire P&C, Questions spéciales.

5.2.1.2 Instruments dérivés

Le montant en équivalent risque de crédit découlant d'un instrument dérivé est égal au coût de remplacement positif (obtenu par l'évaluation à la valeur marchande), majoré d'un montant reflétant le risque de crédit éventuel futur (un coefficient de majoration).

Les instruments dérivés comprennent les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme normalisés, les swaps, les options achetées et les instruments semblables. Le risque de crédit des assureurs ne correspond pas à la pleine valeur nominale de ces contrats (montant nominal de référence), mais seulement au coût de remplacement éventuel des flux de trésorerie (pour les contrats à valeur positive) en cas de manquement de la contrepartie. Les montants en équivalent risque de crédit sont assujettis au coefficient de risque qui convient à la contrepartie aux fins du calcul du capital requis.

Le montant en équivalent risque de crédit dépend de l'échéance du contrat et de la volatilité de l'instrument sous-jacent. Il est obtenu en additionnant :

- le coût de remplacement total (obtenu par l'évaluation à la valeur marchande) de tous les contrats à valeur positive; et

- un montant pour l'exposition éventuelle future au crédit (ou majoration). Ce montant est obtenu en multipliant le montant nominal de référence par le coefficient de majoration approprié apparaissant au tableau suivant :

Échéance résiduelle (01)	**Taux d'intérêt** (02)	**Taux de change et l'or** (03)	**Actions** (04)	**Métaux précieux sauf l'or** (05)	**Autres instruments** (06)
Un an ou moins	0,0 %	1,0 %	6,0 %	7,0 %	10,0 %
Un an à cinq ans	0,5 %	5,0 %	8,0 %	7,0 %	12,0 %
Plus de cinq ans	1,5 %	7,5 %	10,0 %	8,0 %	15,0 %

Notes

- Les instruments négociés en bourse ne nécessitent pas de capital au titre du risque de contrepartie s'ils sont l'objet d'exigences de couverture quotidiennes;

- s'il s'agit de contrats prévoyant de multiples échanges du montant nominal, les coefficients sont multipliés par le nombre restant de paiements contractuels;

- dans le cas des contrats prévoyant le règlement d'expositions en cours selon des dates de paiement déterminées et dont les modalités sont alors redéfinies de manière que la valeur marchande du contrat soit ramenée à zéro, l'échéance résiduelle correspond à la période restant à courir jusqu'à la prochaine date de paiement. Pour les contrats sur taux d'intérêt dont l'échéance résiduelle est supérieure à un an et qui répondent également aux conditions susmentionnées, le coefficient de majoration est assujetti à un minimum de 0,5 %;

- les contrats non compris dans l'une des colonnes 02 à 05 du tableau précédent doivent être assimilés aux « Autres instruments » afin d'établir le coefficient de majoration;

- aucun risque de crédit éventuel ne serait calculé pour les swaps de taux d'intérêt variables dans une seule devise; le risque de crédit sur les contrats de cette nature serait calculé sur la seule base de sa propre évaluation à la valeur du marché;

- les majorations sont fondées sur les montants effectifs plutôt que les montants nominaux de référence. Si le montant nominal de référence déclaré est augmenté du fait de la structure de la transaction, l'assureur doit utiliser le montant nominal de référence réel ou effectif pour déterminer le risque potentiel futur. À titre d'exemple, le montant nominal de référence effectif d'un montant nominal de référence déclaré de 1 million de dollars dont les paiements sont calculés par application du double du LIBOR serait de 2 millions de dollars;

- le risque de crédit éventuel doit être calculé pour tous les contrats hors cote (à l'exception des swaps de taux d'intérêt variables dans une seule devise), que la valeur de remplacement soit positive ou négative.

Aucune majoration pour risque éventuel n'est nécessaire dans le cas des dérivés de crédit. Le montant en équivalent risque de crédit pour un dérivé de crédit est égal au plus élevé de sa valeur de remplacement et de zéro.

5.2.1.3 Autres expositions

Engagements

Un engagement comprend l'obligation (avec ou sans disposition relative à une détérioration importante ou autre disposition semblable) pour l'assureur de financer son client dans le cours normal des activités si le client décidait d'utiliser ledit engagement. Cela comprend :

- l'octroi de crédit sous la forme de prêts ou de participations à des prêts, de créances au titre de baux financiers, de prêts hypothécaires ou de substituts de prêts;

- l'achat de prêts, de titres ou d'autres actifs.

Habituellement, les engagements comprennent un contrat ou un accord écrit et une commission ou une autre forme de contrepartie.

L'échéance d'un engagement devrait être calculée à compter de la date de son acceptation par le client, peu importe si l'engagement est révocable ou irrévocable, conditionnel ou inconditionnel, jusqu'à la première des deux dates suivantes :

- la date prévue de la fin de l'engagement; ou

- la date à laquelle l'assureur peut, à sa seule discrétion, annuler inconditionnellement l'engagement.

Cessions en pension et prises en pension

Une cession ou mise en pension de titres représente un accord en vertu duquel un cédant accepte de vendre des titres à un prix déterminé et de les racheter à une date déterminée à un prix déterminé. Comme la transaction est considérée comme un financement aux fins comptables, les titres restent inscrits au bilan. Compte tenu du fait que ces titres sont temporairement attribués à une autre partie, le coefficient attribué à l'actif doit être le plus élevé du coefficient du titre et du coefficient attribuable à la contrepartie associée à la transaction, déduction faite de toute sûreté admissible.

Une prise en pension est le contraire d'une cession en pension et suppose l'achat et la vente ultérieure d'un titre. Les prises en pension sont traitées comme des prêts garantis, ce qui traduit la réalité économique de la transaction. Le risque doit donc être mesuré comme un risque de contrepartie. Lorsque l'actif acquis temporairement est un titre comportant un coefficient inférieur, un tel actif sera considéré comme une garantie et le coefficient sera réduit en conséquence.

Garanties fournies lors de prêts de titres

Dans le cadre de prêts de titres, les assureurs peuvent agir comme mandants prêtant leurs propres titres ou comme mandataires prêtant des titres pour le compte de clients. Quand un

assureur prête ses propres titres, le coefficient de risque est la plus élevée des valeurs suivantes :

- le coefficient de risque relatif aux instruments prêtés; ou

- le coefficient de risque correspondant à une exposition à l'emprunteur des titres. Celle-ci peut être réduite si l'assureur détient une sûreté admissible (section 5.3.1). Lorsque l'assureur prête des titres par le biais d'un mandataire et reçoit une garantie explicite que les titres seront recouvrés, il peut considérer ce dernier comme étant l'emprunteur, sous réserve des conditions énoncées à la section 5.3.2.

Lorsqu'un assureur, qui agit comme mandataire, prête des titres pour le compte d'un client et garantit que les titres prêtés seront recouvrés faute de quoi il remboursera le client à la valeur marchande, il doit calculer le capital requis comme s'il agissait à titre de mandant de la transaction. Le capital requis est celui qui correspond à une exposition à l'emprunteur des titres, lorsque le montant de l'exposition peut être réduit si l'assureur détient une sûreté admissible (section 5.3.1).

Pour obtenir de l'information sur la comptabilisation de ces éléments et d'autres engagements du genre, veuillez communiquer avec l'Autorité. De plus, les assureurs devraient se reporter à toute autre ligne directrice applicable.

5.2.2 Coefficients de conversion de crédit

Des coefficients de conversion de crédit distincts existent pour les règlements structurés, les lettres de crédit, les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, les instruments dérivés et les autres expositions.

Dans le cas des autres expositions, la moyenne pondérée des coefficients de conversion de crédit décrits ci-dessous doit être utilisée pour l'ensemble de ces instruments détenus par l'assureur.

Coefficient de conversion de 100 %

- Les substituts directs de crédit (garanties générales d'endettement et instruments de type garantie, y compris les lettres de crédit de soutien et les dépôts n'appartenant pas à l'assureur servant de garantie financière, ou en support, pour des prêts et des titres);

- les instruments dérivés comme les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme normalisés, les swaps, les options achetées (incluant les options achetées hors bourse) ou d'autres instruments semblables dont :

    - les contrats de taux d'intérêt (swaps de taux d'intérêt dans une seule devise, swaps de base, contrats à terme de taux d'intérêt et produits ayant des caractéristiques semblables, contrats financiers à terme normalisés sur taux d'intérêt, options sur taux d'intérêt achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);

- les instruments de capitaux propres (contrats à terme de gré à gré, swaps, options achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);

- les contrats sur devises (contrats sur l'or, swaps de devises, swaps combinés de taux d'intérêt et de devises, contrats de change à terme sec, contrats à terme normalisés de devises, options sur devises achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);

- les contrats sur métaux précieux (sauf l'or) et les contrats de marchandises (contrats à terme de gré à gré, swaps, options achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);

- les autres contrats sur instruments dérivés assortis de caractéristiques précises ou basés sur des indices (comme les options et les contrats à terme normalisés d'assurances de catastrophe).

- les contrats à terme (obligations contractuelles) d'achat d'actifs;

- les prises en pension et les cessions en pension;

- toutes les autres expositions non visées ailleurs (fournir des détails).

Coefficient de conversion de 50 %

- Les règlements structurés qui ne sont pas inscrits dans le passif au bilan (voir les caractéristiques des règlements structurés de type 1 et la section IV des instructions relatives au formulaire P&C, *Questions spéciales*);

- les éventualités liées à des transactions comme les garanties et les lettres de crédit de soutien liées à une transaction particulière;

- les engagements dont l'échéance initiale est de plus d'un an.

Coefficient de conversion de 20 %

- Les engagements dont l'échéance initiale est d'un an ou moins.

Coefficient de conversion de 0 %

- Les engagements qui sont résiliables inconditionnellement en tout temps et sans préavis[28].

[28] Autre que tout préavis requis en vertu d'une loi ou d'une décision judiciaire prévoyant un préavis.

5.2.3 Coefficients de risque

Les expositions hors bilan font l'objet d'un coefficient de risque conforme à la section 5.1. Tous les critères de la section 5.1 régissant l'emploi des notations s'appliquent aux expositions hors bilan.

Les coefficients de risque des règlements structurés, qui sont assimilés à des expositions à long terme, reposent sur la cote de solvabilité de la contrepartie auprès de laquelle la rente est achetée. Les coefficients sont les suivants :

Notation	Coefficient
A- ou supérieure	2.0%
BBB+ ou inférieure	8.0%
Non notés	10.0%
Autre	18.0%

5.3 Traitement du capital – Sûretés et garanties

5.3.1 Sûretés

La reconnaissance des sûretés aux fins de la réduction des exigences de capital se limite aux espèces ou aux titres qui sont notés au moins A-. Toute sûreté doit être maintenue tout au long de la période pendant laquelle l'exposition existe. Seule la tranche de l'exposition qui est couverte par une sûreté admissible est assujettie au coefficient de risque liée à la sûreté; le reste de l'exposition conserve le coefficient de risque de la contrepartie sous-jacente. Seules les sûretés dont le coefficient de risque est inférieur à celui de l'exposition sous-jacente donnent lieu à une réduction du capital requis. Tous les critères de la section 5.1 visant l'utilisation des notations s'appliquent aux sûretés. Lorsque l'actif de la sûreté, l'exposition ou la contrepartie, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Les effets de la sûreté ne peuvent être comptabilisés en double. Par conséquent, les assureurs ne peuvent comptabiliser une sûreté à l'égard de créances auxquelles une notation spécifique est attribuée pour tenir compte de cette sûreté.

Les titres de sûretés servant à réduire le capital requis doivent réduire sensiblement le risque attribuable à la qualité du crédit de l'exposition sous-jacente. Tout particulièrement, les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés de l'émetteur de l'exposition sous-jacente (c'est-à-dire, des obligations de la contrepartie sous-jacente proprement dite, de la société qui la contrôle, ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées).

5.3.2 Garanties

Les placements (capital et intérêts) ou les expositions qui ont été explicitement, directement, irrévocablement et inconditionnellement garantis par un garant dont la cote de crédit à long terme est notée au moins A-, peuvent être assujettis au coefficient de risque applicable à une créance directe sur le garant, si cela a pour but de réduire l'exposition au risque. Ainsi, seules

les garanties[29] émises par les entités ayant un coefficient de risque inférieur à celui de la contrepartie sous-jacente entraîneront une réduction du capital requis.

Si la récupération des pertes sur un prêt, sur un contrat de crédit-bail, sur un titre ou sur un engagement est partiellement garantie, seule la tranche garantie doit être pondérée selon le coefficient de risque du garant (voir les exemples donnés ci-après). La partie non couverte conserve le coefficient de risque de la contrepartie sous-jacente.

Tous les critères de la section 5.1 sur l'utilisation des notations continuent de s'appliquer aux garanties. Lorsque le placement, l'exposition ou le garant, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Un assureur ne peut se prévaloir de garanties données par une entreprise liée (société qui la contrôle, une filiale ou une entreprise associée). Ce traitement répond au principe selon lequel les garanties en vigueur au sein d'un groupe de sociétés ne peuvent se substituer au capital.

Les effets de la protection de crédit ne peuvent être comptabilisés en double. Par conséquent, aucune reconnaissance de capital n'est accordée à la protection de crédit à l'égard des créances faisant l'objet d'une notation spécifique intégrant déjà l'existence de cette protection.

Pour être admissibles, les garanties doivent porter sur la durée totale de l'instrument et être exécutoires en vertu de la loi.

5.3.3 Exemples

Exemple 5-1 : Exposition au risque de crédit

Dans le cas d'une obligation de 100 000 $ notée AAA échéant dans 10 ans et garantie par une administration publique à 90 %, l'assureur inscrira une valeur au bilan de 90 000 $ (100 000 $ x 90 %) dans la catégorie dont le coefficient de pondération du risque est de 0 % et une valeur au bilan de 10 000 $ (100 000 $ - 90 000 $) dans la catégorie AAA, sous « Dépôts à terme, obligations et débentures - Échéant ou remboursables dans plus de cinq ans ». Le capital requis pour la catégorie de pondération du risque de 0 % est égal à 0 $ (90 000 $ x 0,0 %) et le capital requis pour la catégorie AAA est égal à 125 $ (10 000 $ x 1,25 %), pour un capital total requis de 125 $.

[29] Les lettres de crédit dont une société est le bénéficiaire sont incluses dans la définition des sûretés et font l'objet du même traitement de capital.

Un exemple du calcul, en présumant qu'il n'y a pas d'autres actifs, est fourni dans le tableau ci-dessous :

	Coefficient de pondération (%)	**Valeur au bilan**	**Capital requis**
Placements :			
Dépôts à terme, obligations et débentures :			
Échéant ou remboursables dans plus de cinq ans :			
Coefficient de risque de 0 %	0,0 %	90 000 $	0 $
Notation : AAA	1,25 %	10 000 $	125 $
Total		100 000 $	125 $

Exemple 3-2 : Règlement structuré de type 1

Dans le cas d'un règlement structuré de type 1 de 300 000 $ noté BBB+ ou moins et faisant l'objet d'une sûreté ou d'une garantie de 200 000 $ d'une contrepartie notée A- ou plus, l'assureur inscrira un montant en équivalent risque de crédit de 300 000 $ et une sûreté et des garanties d'une valeur négative de 200 000 $ dans la catégorie des placements notés BBB+ ou moins, ainsi qu'une sûreté et des garanties de 200 000 $ dans la catégorie des placements notés A- ou plus.

Le capital requis pour la catégorie BBB+ ou moins est égal à 4 000 $ ((300 000 $ - 200 000 $) x 50 % x 8 %). Le capital requis pour la catégorie A- ou plus est égal à 500 $ (200 000 $ x 50 % x 0,5 %), pour un capital total requis de 4 500 $.

PROJET

Un exemple du calcul, en présumant qu'il n'y a pas d'autres expositions, est fourni dans le tableau ci-dessous :

	Montant en équivalent risque de crédit **(01)**	**Sûretés et garanties** **(02)**	**Coefficient de conversion de crédit (%)** **(03)**	**Coefficient de risque (%)** **(04)**	**Capital Requis** **(05)**
Règlements structurés :					
Coefficient de risque de 0 %					
Notation : A- ou plus		200 000 $	50 %	0,5 %	500 $
Notation : BBB+ ou moins	300 000 $	(200 000 $)	50 %	8,0 %	4 000 $
Total					4 500 $

PROJET

Chapitre 6. Risque opérationnel

Le risque opérationnel correspond au risque de pertes résultant de carences ou de défauts attribuables à des procédures, employés et systèmes internes ou à des événements extérieurs. La définition inclut le risque juridique[30] mais exclut le risque stratégique et le risque d'atteinte à la réputation.

L'exposition au risque opérationnel peut résulter des opérations courantes normales ou d'un événement particulier imprévu.

6.1 Formule de calcul de la marge requise pour risque opérationnel

Les deux vecteurs de risque servant à déterminer la marge requise pour le risque opérationnel sont le capital requis et les primes, sous réserve d'une limite.

Marge requise pour risque opérationnel = MIN {30% CR_0, (10% CR_0 + 3% P_s + 2% P_a + 3% P_c +3% P_Δ)}

où :

CR_0: correspond au capital requis total pour la période de déclaration, abstraction faite de la marge requise pour risque opérationnel et du crédit pour diversification
P_s: correspond aux primes directes souscrites au cours des 12 derniers mois
P_a: correspond aux primes acceptées au cours des 12 derniers mois
P_c: correspond aux primes cédées au cours des 12 derniers mois
P_Δ: correspond à la croissance des primes au cours des 12 derniers mois

6.2 Composantes de la marge requise pour risque opérationnel

6.2.1 Capital requis

La marge requise pour risque opérationnel repose en partie sur le total du capital requis, ce qui traduit le profil de risque global d'un assureur. Un coefficient de risque de 10 % s'applique au total du capital requis, abstraction faite de la marge requise pour risque opérationnel et du crédit pour diversification.

6.2.2 Volume des primes

Voici les coefficients de risque qui s'appliquent aux primes d'assurance :

- 3 % pour les primes directes souscrites;

[30] Le risque juridique inclut, entre autres, l'exposition à des amendes, pénalités et dommages-intérêts résultant d'actions de surveillance ainsi que de transactions privées.

- 2 % pour les primes acceptées;
- 3 % pour les primes cédées.

Les coefficients de risque de 3 % pour les primes directes souscrites et de 2 % pour les primes acceptées reflètent l'exposition de l'assureur au risque opérationnel à l'égard des nouvelles affaires et des renouvellements.

Le coefficient de risque de 3 % pour les primes cédées traduit le risque opérationnel que conserve l'assureur cédant. Même si celui-ci cède une partie de son exposition au risque d'assurance au réassureur, il continue d'assumer le risque opérationnel. Comme le capital requis pour les passifs d'assurance (section 3.3) est calculé sur la base du risque net (net de la réassurance), la partie du risque opérationnel correspondant à 10 % du capital requis ne tient pas compte du risque opérationnel lié à l'ensemble des activités de l'assureur.

L'approche modifiée suivante permet de calculer la composante des primes de la marge requise pour risque opérationnel des assureurs participant à un accord de mise en commun de réassurance intragroupe :

- 3 % pour les primes directes souscrites; plus
- le plus élevé des montants suivants :
  - 1% pour les primes acceptées;
  - 1% pour les primes cédées.

Seuls les accords de mise en commun de la réassurance entre des sociétés canadiennes fédérales ou provinciales apparentées sont admissibles à cette approche modifiée, et l'approbation préalable de l'Autorité est requise pour que cette approche puisse être utilisée.

6.2.3 Hausse annuelle des primes supérieures à un seuil

Une croissance rapide attribuable à des acquisitions, à de nouvelles activités ou à des changements à des produits ou des critères de souscription existants peut exercer des pressions supplémentaires sur les ressources humaines et les systèmes. Les assureurs dont les primes croissent à un rythme supérieur à un seuil de 20 % sont soumis à des exigences de capital supplémentaires pour le risque opérationnel.

L'exigence pour la croissance des primes est calculée à partir des primes brutes souscrites, c'est-à-dire des primes directes souscrites plus les primes acceptées au cours des 12 derniers mois. Un coefficient de risque de 3 % s'applique au montant total de la tranche des primes brutes souscrites durant l'année en cours excédant le seuil de croissance de 20 %, comparativement aux primes brutes souscrites au cours de l'année antérieure. Par exemple :

- supposons qu'à la suite d'une croissance rapide, les primes directes souscrites augmentent de 50 % et passent de 100 $ à 150 $;

- alors, la tranche du montant qui excède l'augmentation de 20 % (30 $) est assujettie à un coefficient de risque supplémentaire de 3 %.

Dans le cas d'une acquisition, le total des primes brutes souscrites durant une période de déclaration antérieure (avant l'acquisition) correspond à la somme des primes brutes souscrites par les deux entités distinctes, c'est-à-dire la somme des primes brutes souscrites de la société qui acquiert et de la société acquise. Par exemple :

- supposons qu'au cours de l'année T, l'assureur A, dont les primes brutes souscrites s'élevaient à 100 $ pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre de l'année T-1, a acquis l'assureur B, dont les primes brutes souscrites s'élevaient à 50 $ pour la même période;

- après la fusion, l'assureur déclare des primes brutes souscrites de 225 $ pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre de l'année T;

- le capital requis pour risque opérationnel associé à la croissance rapide des primes se calculerait comme suit :

  - 3 % x [225 $ – ((100 $ + 50 $) x 1.2)] ou 3 % x 45 $ = 1.35 $

6.2.4 Plafond de la marge requise pour risque opérationnel

Un plafond de 30 % sert à atténuer la marge requise pour risque opérationnel s'appliquant à l'assureur qui a un volume élevé de polices de faible complexité et a fortement recours à la réassurance. Cette limite est calculée par rapport au capital total requis avant la marge requise pour risque opérationnel et le crédit pour diversification.

PROJET

Chapitre 7. Crédit pour diversification

Puisque la corrélation des pertes entre certaines catégories de risque est imparfaite, il est peu probable qu'une société subisse simultanément le sinistre maximal probable à un niveau de confiance donné pour chaque type de risque. Un crédit explicite pour diversification peut donc être appliqué entre la somme des exigences pour le risque de crédit et le risque de marché et l'exigence pour le risque d'assurance, afin que le capital total requis pour ces risques soit moins élevé que la somme des exigences pour chacun de ces risques.

7.1 Agrégation des risques et crédit pour diversification

Le crédit pour diversification est calculé selon la formule suivante :

$$\text{Crédit pour diversification} = (A + I) - \sqrt{(A^2 + I^2 + 2 \times R \times A \times I)}$$

où :

A : correspond à la marge requise pour risque lié aux actifs, soit la somme du capital requis au titre :

- du risque de crédit, y compris les exigences pour les actifs au bilan et les expositions hors bilan;
- du risque de marché, y compris le risque de taux d'intérêt, le risque de change, le risque lié aux actions, le risque lié aux actifs immobiliers et les autres expositions au risque de marché.

I : correspond à la marge requise pour le risque d'assurance, soir la somme du capital requis au titre :

- des sinistres non payés et du passif des primes;
- de la marge requise pour expositions à la réassurance non agréée;
- du risque de catastrophe.

R : est le coefficient de corrélation entre *A* et *I*, établi à 50 % pour fins de calcul du crédit pour diversification.

PROJET

Annexe 1 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie A[31]

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie A, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument représente la créance la plus subordonnée advenant la liquidation de l'assureur;
2. l'instrument donne droit à une réclamation sur les actifs résiduels proportionnelle à la part de capitaux émis, une fois remboursées toutes les créances de rang supérieur, en cas de liquidation (autrement dit, il s'agit d'une réclamation illimitée et variable et non pas fixe ou plafonnée);
3. le capital a une durée indéterminée et n'est jamais remboursé sauf en cas de liquidation (hormis les cas de rachat discrétionnaire ou les autres moyens de réduire sensiblement les capitaux de manière discrétionnaire dans les limites permises par la législation applicable et sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité);
4. au moment de l'émission, l'assureur ne crée aucune attente à l'effet que l'instrument sera racheté, remboursé ou annulé, et le matériel promotionnel ainsi que les dispositions statutaires ou contractuelles ne comportent aucune modalité qui pourrait susciter pareille attente;
5. les distributions (y compris celle des bénéfices non répartis) sont effectuées à même les éléments distribuables. Le niveau des distributions n'est d'aucune façon lié ou associé au montant payé à l'émission et n'est pas soumis à un plafond contractuel (sauf dans la mesure où un assureur ne peut effectuer des distributions que dans la limite du montant des éléments distribuables ou si les versements effectués sur le capital prioritaire doivent être effectués en premier);
6. les distributions ne sont en aucun cas obligatoires. Le non-paiement ne constitue donc pas un événement de défaut;
7. les distributions ne sont effectuées qu'une fois toutes les obligations juridiques et contractuelles honorées et les paiements sur les instruments de capital de rang supérieur effectués. Cela signifie qu'il n'y a pas de distributions préférentielles, même au titre d'autres éléments classés dans les capitaux de la plus haute qualité;
8. ce sont les capitaux émis qui absorbent la première – et, proportionnellement, la plus grande – part des pertes, le cas échéant, dès qu'elles surviennent. Dans les capitaux de la plus haute qualité, chaque instrument absorbe les pertes pour assurer la continuité d'exploitation proportionnellement et *pari passu* avec tous les autres;
9. le montant versé est comptabilisé en qualité de capitaux propres (et non de passif) lors de la détermination d'un bilan de liquidation (bilan d'insolvabilité);

[31] Les critères s'appliquent également aux sociétés sans capital-actions, par exemple les sociétés mutuelles, en tenant compte de leur constitution et de leur structure juridique particulières. L'application des critères devrait permettre de préserver la qualité des instruments en exigeant qu'ils soient réputés être tout à fait équivalents aux actions ordinaires pour ce qui est de la qualité de leur capital eu égard à la capacité d'absorber les pertes et qu'ils ne comportent pas de caractéristiques pouvant affaiblir la situation de l'assureur en permanence en périodes de tension sur le marché.

PROJET

10. le capital est émis directement et libéré[32] et l'assureur ne peut pas avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument. Quand la contrepartie des actions est autre qu'un montant en espèces, l'émission des actions ordinaires doit être approuvée au préalable par l'Autorité;

11. le montant versé n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une entreprise liée[33] et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance;

12. l'émission n'est faite qu'avec l'accord exprès des propriétaires de l'assureur émetteur donné, soit directement, ou soit, si la législation applicable le permet, par le conseil d'administration ou par d'autres personnes dûment autorisées par les propriétaires;

13. l'instrument est clairement et séparément déclaré au bilan de l'assureur, lequel est préparé conformément aux PCGRC.

[32] Capital libéré s'entend généralement du capital qui a été reçu de façon définitive par l'assureur, est évalué de manière fiable, est entièrement sous le contrôle de l'assureur et n'expose pas ce dernier, directement ou indirectement, au risque de crédit de l'investisseur.

[33] Une entreprise liée peut comprendre une société mère, une société sœur, une filiale ou toute autre société affiliée. Une société de portefeuille est une entreprise liée, qu'elle fasse ou non partie intégrante du groupe d'assurances consolidé.

PROJET

Annexe 2 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie B

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie B, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument est émis et acquitté en espèces ou, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement;
2. l'instrument a un rang inférieur à ceux des porteurs de polices, des créanciers ordinaires et des détenteurs de dettes subordonnées de l'assureur;
3. l'instrument n'est adossé ni à des sûretés, ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée, et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des porteurs de polices et des créanciers[34];
4. l'instrument a une durée indéterminée, autrement dit, il n'a pas de date d'échéance et il ne comporte ni progression[35] (« *step-up* ») ni aucune autre incitation au rachat[36];
5. l'instrument peut comporter une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'au bout de cinq ans au minimum :
   a. pour exercer une option de rachat, un assureur doit au préalable obtenir l'approbation de l'Autorité;
   b. l'assureur ne doit rien faire pour laisser croire que l'option sera exercée;
   c. l'assureur ne doit pas exercer l'option sauf s'il remplit l'une des conditions suivantes :
      i. soit il remplace l'instrument racheté par des éléments de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis, et à des conditions viables en fonction de son revenu[37];
      ii. soit l'assureur démontre que la position de son capital est bien supérieure au montant cible de capital aux fins de surveillance une fois l'option de rachat exercée.
6. tout remboursement de capital (par exemple, par rachat ou remboursement anticipé) nécessite l'autorisation préalable de l'Autorité, et l'assureur ne doit pas présumer ni laisser croire au marché que cette approbation lui sera accordée;

---

[34] En outre, si une institution a recours à une structure ad hoc pour émettre des capitaux aux investisseurs et qu'elle lui fournit un support explicite, y compris par surdimensionnement d'une garantie, ce soutien constituerait un rehaussement en violation du critère n° 3 ci-dessus.

[35] Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de distribution) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

[36] Parmi les autres incitatifs au rachat, mentionnons une option d'achat assortie d'une exigence ou d'une option à l'intention de l'investisseur de convertir l'instrument en actions ordinaires si l'option n'est pas exercée.

[37] Les émissions de remplacement peuvent se faire en même temps que l'instrument est racheté, mais pas après.

PROJET

7. les paiements de dividendes ou de coupons doivent être entièrement discrétionnaires :
   a. l'assureur doit avoir toute liberté d'annuler, à tout moment, les distributions ou paiements[38];
   b. l'annulation des paiements discrétionnaires ne doit pas constituer un événement de défaut ou de crédit;
   c. l'assureur doit avoir entièrement accès aux distributions annulées afin de s'acquitter de ses obligations à leur échéance;
   d. l'annulation des distributions ou paiements ne doit pas imposer de restrictions à l'assureur, sauf en ce qui concerne les distributions aux détenteurs d'actions ordinaires.
8. le paiement de dividendes ou de coupons doit être imputé aux éléments distribuables;
9. l'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit, autrement dit le montant du dividende/coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la cote de crédit de l'assureur ou du groupe auquel il appartient[39];
10. l'instrument ne peut faire apparaître un passif supérieur à l'actif si la législation applicable détermine que, dans ce cas, l'assureur est insolvable;
11. sauf si l'assureur a obtenu au préalable l'approbation de l'Autorité, l'instrument est assimilé aux capitaux propres aux fins comptables[40];
12. l'instrument ne peut avoir été acheté par l'assureur ou par une entreprise liée sur laquelle l'assureur exerce son contrôle ou une influence significative, et l'assureur ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument;
13. l'instrument ne peut présenter de caractéristiques nuisant à la recapitalisation, comme des dispositions imposant à l'émetteur d'indemniser les investisseurs si un nouvel instrument est émis à un prix inférieur au cours d'une période déterminée;
14. si l'instrument n'est pas émis directement par l'assureur (par exemple, il provient d'une structure ad hoc), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée de l'assureur de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'inclusion dans le capital disponible énoncés aux fins de la catégorie B. Il est entendu que les seuls actifs qu'une structure ad hoc peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'assureur ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux

[38] Le pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements à tout moment a notamment pour effet d'interdire les poussoirs dividendes. Un instrument assorti d'un mécanisme de relèvement du dividende oblige l'assureur émetteur à effectuer un paiement de dividende ou de coupon sur l'instrument s'il a fait un paiement sur un autre instrument de capital ou une autre action (normalement plus subordonné). Une telle obligation implique qu'il y a absence d'un pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements en tout temps. En outre, l'expression annuler les distributions ou paiements veut dire révoquer pour toujours ces paiements. Les modalités qui obligent l'assureur à faire des distributions ou paiements en nature ne sont autorisées en aucun temps.

[39] L'assureur peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel l'assureur émetteur est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation significative avec la cote de crédit de l'assureur. Si l'assureur a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel l'assureur est une entité de référence, celui-ci doit s'assurer que le dividende ou coupon n'est pas sensible au crédit.

[40] Une telle approbation n'est donnée que si l'assureur peut faire la preuve que l'instrument satisfait par ailleurs à tous les critères d'admissibilité applicables aux instruments de catégorie B.

critères énoncés aux fins de la catégorie B ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à la structure ad hoc doivent satisfaire à tous les critères d'inclusion dans les autres éléments de capital de catégorie B, ou les dépasser, comme si la structure ad hoc en soi était un investisseur final – c'est-à-dire que l'assureur ne peut émettre un instrument de capital ou de dette de rang opérationnel supérieur de moindre qualité à une structure ad hoc et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir la comptabilisation à titre d'éléments de capital admissibles de catégorie B.

PROJET

Annexe 3 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie C

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie C, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument est émis et payé en espèces ou, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement;
2. la créance doit être subordonnée à celle des porteurs de polices et des créanciers ordinaires de l'assureur;
3. l'instrument n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée, et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des porteurs de polices et des créanciers ordinaires de l'assureur;
4. échéance :
   a. l'instrument a une durée initiale à l'émission d'au moins cinq ans;
   b. sa comptabilisation dans le capital disponible durant les cinq dernières années précédant l'échéance s'effectue sur la base d'un amortissement linéaire;
   c. l'instrument ne comporte ni progression[41] (« *step-up* ») ni aucune autre incitation au rachat.
5. l'instrument peut comporter une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'au terme d'une période minimale de cinq ans :
   a. pour exercer une option d'achat, un assureur doit au préalable obtenir l'approbation de l'Autorité;
   b. l'assureur ne doit rien faire pour laisser croire que l'option sera exercée[42];
   c. l'assureur ne doit pas exercer l'option de rachat sauf :
      i. s'il remplace l'instrument racheté par des éléments de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis, et à des conditions viables en fonction de son revenu[43];
      ii. si l'assureur démontre que la position de son capital est bien supérieure au montant cible de capital aux fins de surveillance une fois l'option de rachat exercée.

[41] Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de versement) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

[42] Une option d'achat de l'instrument après cinq ans, mais avant le début de la période d'amortissement, ne sera pas réputée être un incitatif au rachat tant et aussi longtemps que la banque ne fait rien pour laisser croire qu'elle exercera son option d'achat.

[43] Les émissions de remplacement peuvent se faire en même temps que l'instrument est racheté, mais pas après.

PROJET

6. l'investisseur ne doit pas avoir le droit de précipiter les paiements programmés (capital ou intérêts), sauf en cas de faillite, d'insolvabilité ou de liquidation;

7. l'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit, autrement dit le montant du dividende/coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la cote de crédit de l'assureur ou du groupe auquel il appartient[44];

8. l'instrument ne peut avoir été acheté par l'assureur ou par une entreprise liée sur laquelle l'assureur exerce son contrôle ou une influence significative, et l'assureur ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument;

9. si l'instrument n'est pas émis directement par l'assureur (par exemple, il provient d'une structure ad hoc), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée de l'assureur de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'inclusion dans le capital disponible énoncés aux fins de la catégorie C. Il est entendu que les seuls actifs qu'une structure ad hoc peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'assureur ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux critères énoncés aux fins de la catégorie C ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à la structure ad hoc doivent satisfaire à tous les critères d'inclusion dans les autres éléments de capital de catégorie C ou les dépasser comme si la structure ad hoc en soi était un investisseur final – c'est-à-dire, l'assureur ne peut émettre un instrument de capital ou de dette de rang opérationnel supérieur de moindre qualité à une structure ad hoc et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir la comptabilisation à titre d'éléments de capital admissibles de catégorie C.

[44] L'assureur peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel l'assureur émetteur est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation significative avec la cote de crédit de l'assureur. Si l'assureur a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel il est une entité de référence, il doit s'assurer que le dividende/coupon n'est pas sensible au crédit.

PROJET

Annexe 4 : Instructions – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents

Le risque de mortalité et de morbidité de l'assurance contre la maladie ou les accidents vise à couvrir la possibilité que les hypothèses de passif liées aux taux de mortalité et de morbidité ne se réalisent pas.

Pour calculer la composante de mortalité et de morbidité, un coefficient est appliqué à la mesure de l'exposition au risque. La somme des valeurs résultantes donne les marges requises pour les primes non gagnées et les sinistres non payés.

Les coefficients utilisés pour obtenir la composante de risque varient selon la période de la garantie non écoulée. Le risque est calculé comme suit :

Risque	Élément de calcul du risque (avant la réassurance)	Période de la garantie
Rente d'invalidité, Risque des nouveaux sinistres	Primes annuelles nettes gagnées	Période de garantie du taux de prime non écoulée
Rente d'invalidité, Risque de prolongation d'invalidité	Provisions nettes pour rentes d'invalidité ayant trait aux sinistres des années antérieures	Durée de la période de versement des prestations non écoulée
Décès et mutilation accidentels	Le montant net de risque est égal au total du capital net assuré duquel on a soustrait le passif des polices (même s'il est négatif)	Période au cours de laquelle le coût de mortalité ne peut être changé (se limite à la période non écoulée avant l'échéance ou l'expiration du contrat)

Assurance de rente d'invalidité

Il faut tenir compte des risques additionnels liés à l'assurance non résiliable à prime garantie. De même, l'assurance-invalidité se caractérise par une grande volatilité comparativement à l'assurance maladie ou l'assurance dentaire.

Risque de nouveaux sinistres

La composante relative aux primes non gagnées porte sur les demandes de règlement au titre de l'assurance en vigueur pendant l'exercice courant et comprend les risques de fréquence et de prolongation d'invalidité. Le coefficient est appliqué comme suit :

PROJET

Pourcentage des primes annuelles gagnées[45]		**Période de garantie du taux de prime non écoulée**
Souscriptions individuelles	**Autres**	
15 %	15 %	Un an ou moins
25 %	31,25 %	Plus d'un an, mais cinq ans au plus
37,5 %	50 %	Plus de cinq ans

Risque de prolongation d'invalidité

La composante relative aux sinistres non payés couvre les risques de prolongation d'invalidité durant les années antérieures. Le coefficient s'applique aux provisions pour rentes d'invalidité relatives aux sinistres encourus au cours des années précédentes y compris la partie de la provision pour les sinistres encourus, mais non déclarés. Le coefficient est appliqué comme suit :

Durée de l'invalidité			**Durée de la période de versement des prestations non écoulée**
Deux ans ou moins	**Plus de 2 ans, mais au plus 5 ans**	**Plus de 5 ans**	
5,0 %	3,75 %	2,5 %	Un an ou moins
7,5 %	5,625 %	3,75 %	Plus d'un an, mais au plus deux ans
10,0 %	7,5 %	5,0 %	Plus de deux ans ou la vie entière

[45] Dans le cas de l'assurance-voyage, les primes annuelles gagnées doivent être traitées à titre de revenu de primes.

PROJET

Décès et mutilation accidentels

Pour calculer les composantes relatives au décès et à la mutilation accidentels, le montant net au risque est pondéré par les coefficients suivants :

Type		Coefficient	Période de la garantie non écoulée
Avec participation	Collective	0,019 %	Un an ou moins
	Toutes autres	0,038 %	Toute la durée
Sans participation *Individuelle*	Ajustable	0,038 %	Toute la durée
	Toutes autres	0,019 %	Un an ou moins
		0,038 %	Plus d'un an, mais au plus cinq ans
		0,075 %	Plus de cinq ans, vie entière et toute assurance-vie sur la tête d'un assuré invalide maintenue en vigueur avec exonération de prime
Sans participation *Collective*	Toutes	0,019 %	Un an ou moins
		0,038 %	Plus d'un an, mais au plus cinq ans
		0,075 %	Plus de cinq ans, vie entière et toute assurance-vie sur la tête d'un assuré invalide maintenue en vigueur avec exonération de prime

Dans le cas de l'assurance dont les dividendes sont peu importants et des polices à primes ajustables à l'égard desquelles l'assureur ne peut rajuster les chargements de mortalité, le montant requis doit être calculé en utilisant les coefficients de tous les autres produits sans participation.

Si l'assureur facture un taux de prime nettement inférieur au taux de prime maximal garanti, la durée de la garantie est celle qui s'applique au taux de prime effectivement facturé.

Dans le cas de l'assurance collective, les rajustements additionnels suivants doivent être apportés :

- les coefficients ci-dessus peuvent être multipliés par 50 % pour toute assurance collective ayant l'une des caractéristiques suivantes : 1) une police « garantie sans risque »; 2) le remboursement de déficit par les titulaires de police; 3) un contrat de non-responsabilité où les titulaires de police peuvent avoir une dette envers l'assureur que la loi oblige à rembourser;

- aucun montant n'est requis dans le cas de groupes bénéficiant de « services administratifs seulement » pour lesquels l'assureur n'a aucune responsabilité en cas de sinistre.

Pour ce qui est des garanties « Décès et mutilation accidentels » faisant partie des assurances automobile ou de transporteurs publics, seules les polices ne comportant aucune restriction quant à la cause et sollicitées par la poste doivent être incluses dans cette section. Les garanties « Décès et mutilation accidentels » visant des risques précis inclus dans des polices offertes par voie postale ainsi que la protection gratuite fournie par le biais d'assurance collective de titulaires de cartes de crédit de prestige doivent être incluses à la partie « Autres prestations d'assurance contre la maladie ou les accidents ».

Autres prestations d'assurance contre la maladie ou les accidents

Risque de nouveaux sinistres

Le montant requis est de 15 % des primes annuelles gagnées.

Risque de prolongation d'invalidité

Le montant requis est de 12,5 % de la provision pour sinistres réalisés mais non payés ayant trait aux années antérieures. En utilisant les données des années antérieures, une double exigence de capital est évitée en ce qui concerne les sinistres réalisés mais non payés liés aux engagements découlant des primes versées durant l'exercice courant.

Ententes particulières avec les porteurs de polices

Pour les polices d'assurance collective, le montant requis peut être réduit, sans toutefois être ramené à moins de zéro, en déduisant les dépôts excédant le passif. Ces dépôts doivent être :

- versés par les porteurs de polices;
- être disponibles aux fins de règlement (par exemple, les provisions pour fluctuation des sinistres à régler et pour la stabilisation des primes et les provisions accumulées pour bonifications); et
- être remboursables aux porteurs de polices au moment de la résiliation du contrat, déduction faite des montants déjà affectés.

PROJET

Annexe 5 : Formulaire – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents

(En milliers de dollars)

	01	02	03
	Primes gagnées	**Coefficient**	**Marge**
A. Marge pour primes non gagnées			
(i) Assurance de rentes d'invalidité			
Échéance résiduelle de la garantie de prime			
Souscription individuelle < 1 an		15,0 %	
1 – 5 ans		25,0 %	
> 5 ans		37,5 %	
Autre < 1 an		15,0 %	
1 – 5 ans		31,25 %	
> 5 ans		50,0 %	
(ii) Décès et mutilation accidentels		Note	
(iii) Autres prestations - Maladie ou accidents		15,0 %	
(iv) FARP – Commissions (valeur au bilan dans la colonne 01)		45,0 %	
Marge totale pour primes non gagnées			

	01	02	03
	Sinistres non payés (années antérieures)	**Coefficient**	**Marge**
B. Marge pour sinistres non payés			
(i) Assurance de rentes d'invalidité			
Durée de l'invalidité < 2 ans			
Durée de la période de versement des prestations non écoulée			
< 1 an		5,0 %	
1 – 2 ans		7,5 %	
> 2 ans		10,0 %	
Durée de l'invalidité 2 - 5 ans			
Durée de la période de versement des prestations non écoulée			
< 1 an		3,75 %	
1 – 2 ans		5,625 %	
> 2 ans		7,5 %	
Durée de l'invalidité > 5 ans			
Durée de la période de versement des prestations non écoulée			
< 1 an		2,5 %	
1 – 2 ans		3,75 %	
> 2 ans		5,0 %	
(ii) Décès et mutilation accidentels		Note	
(iii) Autres prestations - Maladie ou accidents		12,5 %	
Autres rajustements			
Marge totale pour sinistres non payés			

PROJET

Note : Cette feuille de travail sert à calculer le capital requis pour l'assurance contre la maladie ou les accidents. Il n'est pas nécessaire de la présenter à l'Autorité, mais cette dernière peut exiger la production de documents à l'appui des montants inscrits dans le TCM.

PROJET

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

LIGNE DIRECTRICE SUR LES EXIGENCES EN MATIÈRE DE SUFFISANCE DU CAPITAL

ASSURANCE DE DOMMAGES

~~Juillet 2013~~Janvier 2015

PROJET

TABLE DES MATIÈRES

Chapitre 1. Introduction et instructions générales 4

1.1 Introduction 4
1.2 Instructions générales 6

Chapitre 2. Capital disponible 12

2.1 Composantes du capital 12
2.2 Limites de composition du capital ..... 17~~16~~
2.3 Déductions et renversements ..... 18~~17~~
2.4 Participations dans des filiales, entreprises associées, coentreprises et sociétés en commandite, et prêts qui leur sont consentis ..... 22~~20~~

Chapitre 3. Risque d'assurance ..... 24~~22~~

3.1 Description du risque d'assurance ..... 24~~22~~
3.2 Crédit pour diversification à l'intérieur du risque d'assurance ..... 24~~22~~
3.3 Marges pour sinistres non payés et passif des primes ..... 24~~22~~
3.4 Mécanismes d'atténuation et de transfert de risque - réassurance ..... 26~~23~~
3.5 Franchises autoassurées ..... 31~~29~~
3.6 Catastrophes ..... 32~~29~~
3.7 Autres catégories ..... 36~~34~~

Chapitre 4. Risque de marché ..... 37~~35~~

4.1 Risque de taux d'intérêt ..... 37~~35~~
4.2 Risque de change ..... 43~~41~~
4.3 Risque lié aux actions ..... 47~~45~~
4.4 Risque lié aux actifs immobiliers ..... 48~~45~~
4.5 Autres expositions au risque de marché ..... 48~~46~~

Chapitre 5. Risque de crédit ..... 49~~47~~

5.1 Capital requis pour les actifs au bilan ..... 49~~47~~
5.2 Capital requis pour les expositions hors bilan ..... 60~~55~~
5.3 Traitement du capital – Sûretés et garanties ..... 69~~61~~

Chapitre 6. Risque opérationnel ..... 73~~65~~

6.1 Formule de calcul de la marge requise pour risque opérationnel ..... 73~~65~~
6.2 Composantes de la marge requise pour risque opérationnel ..... 73~~65~~

Chapitre 7. Crédit pour diversification ..... 76~~68~~

7.1 Agrégation des risques et crédit pour diversification ..... 76~~68~~

PROJET

Annexe 1 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie A..... 7769

Annexe 2 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie B..... 7971

Annexe 3 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie C..... 8274

Annexe 4 : Instructions – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents..... 8576

Annexe 5 : Formulaire – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents..... 8980

PROJET

Chapitre 1. Introduction et instructions générales

1.1 Introduction

1.1.1 Objectif de la ligne directrice

La *Loi sur les assurances* (L.R.Q., chapitre A-32) (la « Loi ») prescrit une exigence selon laquelle tout assureur doit suivre des pratiques de gestion saine et prudente[1]. De plus, elle prévoit que des lignes directrices portant notamment sur la suffisance du capital peuvent être données aux assureurs[2].

Les lignes directrices visent essentiellement à accroître la transparence et la prévisibilité des critères sur lesquels l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») se base aux fins d'évaluer la qualité et la prudence des pratiques de gestion des institutions financières à qui elles sont destinées. La capacité des institutions de s'acquitter de leurs obligations envers les épargnants et les porteurs de polices constitue notamment l'une des composantes fondamentales présidant à l'atteinte de cet objectif. Les exigences en matière de suffisance du capital à l'intention des assureurs de dommages présentées dans cette ligne directrice traduisent ce principe.

Le cadre de suffisance du capital fondé sur les risques est basé sur l'évaluation du risque d'assurance, du risque de marché, du risque de crédit et du risque opérationnel, ~~d'insuffisance de rendement des actifs, des passifs liés aux polices, des taux d'intérêt, des taux de change et des règlements structurés, lettres de crédit, instruments dérivés et autres expositions,~~ par l'application de divers coefficients de ~~pondération~~ risque et de marges. Les assureurs de dommages doivent se conformer aux exigences d'un test du ***capital disponible par rapport au capital requis***. La définition du capital disponible qui prévaut à cette fin est présentée au chapitre 2 et est calculée sur une base de consolidation.

La présente ligne directrice énonce l'encadrement entourant la norme de capital, à l'aide d'une formule de calcul fondée sur le risque pour le~~du~~ capital cible requis ainsi que le capital~~requis~~ minimal requis~~fondée sur le risque~~ et ~~elle~~ définit le capital disponible en rapport avec cette norme. Le Test du capital minimal (« TCM ») détermine le niveau minimal de capital requis et non ~~nécessairement~~ le niveau ~~optimal~~ de capital optimal avec lequel un assureur se doit d'exercer ses activités.

1.1.2 Champ d'application

La *Ligne directrice sur les exigences en matière de suffisance du capital* est applicable à tous les assureurs de dommages titulaires d'un permis d'assureur au Québec et possédant une charte du Québec ou d'une autre juridiction au Canada (les « assureurs de dommages »).

La présente ligne directrice est appliquée sur une base consolidée en suivant les indications des Principes comptables généralement reconnus en vigueur au Canada (« PCGRC »). Ainsi, le calcul de chacune des composantes, tant au niveau du capital disponible que du capital

[1] Article 222.1 de la Loi.

[2] Articles 325.0.1 et 325.0.2 de la Loi.

PROJET

requis, s'effectue de manière à englober principalement toutes les opérations de l'assureur et toute autre activité financière menée au sein de ses filiales.

Pour les fins de la présente ligne directrice, les filiales non admissibles[3] doivent être déconsolidées et présentées selon la méthode de la mise en équivalence. Les participations dans ces filiales non admissibles sont donc exclues du capital disponible et du calcul du capital requis, de même que les prêts et autres titres de créance consentis à ces dernières s'ils sont considérés comme du capital dans la filiale.

Pour les assureurs exerçant à la fois en assurance de dommages et en assurance de personnes, la ligne directrice s'applique uniquement aux éléments du bilan et aux instruments hors bilan que l'assureur attribue au secteur d'assurance de dommages et aux affaires de la catégorie d'assurance contre la maladie ou les accidents.

1.1.3 Précisions

À moins que le contexte ne l'indique autrement, les concepts relativement aux liens corporatifs, tels que les filiales, entreprises associées, coentreprises et entreprises liées, ainsi que la terminologie, doivent être interprétés dans la présente ligne directrice en fonction des dispositions des PCGRC.

Les actifs et les passifs des filiales consolidées aux fins de la présente ligne directrice sont assujettis aux coefficients de ~~pondération~~ risque ~~des actifs~~ et aux marges visant les actifs et les passifs applicables dans le cadre du calcul du TCM de l'assureur.

1.1.4 Interprétation

Puisque les exigences qui sont décrites dans la présente ligne directrice agissent essentiellement en qualité de guides à l'intention des gestionnaires, les modalités, termes et définitions qu'elle comporte peuvent ne pas couvrir toutes les situations qui se présentent dans la pratique. Dans cette perspective, les résultats de l'application de ces exigences ne doivent pas être interprétés comme étant les seuls éléments pour juger de la situation financière d'un assureur ou de la qualité de sa gestion. Ainsi, l'Autorité s'attend à ce que les assureurs lui soumettent au préalable, le cas échéant, toute~~s~~ situation~~s~~ dont la présente ligne directrice ne prévoirait pas le traitement ou dont le traitement proposé n'apparaîtrait pas s'appliquer de manière adéquate. Il en est de même de toute difficulté découlant de l'interprétation des exigences exposées dans cette ligne directrice.

Par ailleurs, n~~N~~onobstant les exigences énoncées, un montant ~~déterminé~~spécifique de capital requis pourra être établi lorsque l'Autorité ~~jugera~~déterminera que le traitement du capital est inadéquat.

[3] Au sens de la présente ligne directrice, une filiale qui est une institution financière réglementée dissemblable, telle qu'une banque, une société de fiducie, une société d'épargne ou un assureur de personnes, ainsi qu'une filiale qui n'est pas une personne morale mentionnée à l'article 244.2 de la Loi, sont des filiales non admissibles.

PROJET

~~**1.1.5 Divulgation**~~

~~Les éléments de calculs requis par la présente ligne directrice et leurs résultats doivent être présentés aux pages 30.70, 30.71, 30.73 et 70.38 du formulaire d'état annuel P&C-1. Ce dernier doit être transmis à l'Autorité selon les dispositions prévues en vertu de l'article 305 de la Loi.~~

1.2 Instructions générales

1.2.1 Suffisance du capital fondée sur les risques

L'Autorité s'attend à ce que l'assureur de dommages satisfasse en tout temps aux exigences résultant du TCM. Pour être considérés comme du capital disponible, les instruments de capitalisation doivent satisfaire certains critères d'admissibilité et sont sujets à des limites de composition du capital ainsi que des déductions et renversements (chapitre 2). La notion de capital au sens de la présente ligne directrice englobe le capital disponible de toute entité consolidée aux fins du calcul du ratio TCM.

Sous le régime du TCM, les exigences en matière de capital requis pour les diverses catégories de risques sont fixées directement à un niveau de confiance cible prédéterminé. L'Autorité a fixé le niveau de confiance cible à 99 % du manque à gagner prévu (espérance conditionnelle unilatérale, ou ECU, de 99 %) sur un horizon d'un an[4].

Les coefficients de risque définis dans la présente ligne directrice servent dans un premier temps à calculer le capital cible requis sur une base consolidée. Le capital minimal requis de l'assureur de dommages est ensuite obtenu par la somme du capital cible requis pour chaque type de risque, moins le crédit pour diversification, le résultat étant divisé par 1,5.

Le capital cible requis est calculé comme suit :

La somme des éléments suivants :

- capital requis pour risque d'assurance (chapitre 3) :
  - marges pour sinistres non payés et passif des primes;
  - marge requise pour la réassurance cédée en réassurance non agréée;
  - réserves pour catastrophes.
- capital requis pour risque de marché (chapitre 4) :
  - marge pour risque de taux d'intérêt;
  - marge pour risque de change;
  - capital requis pour risque lié aux actions;
  - capital requis pour risque lié aux actifs immobiliers;
  - capital requis pour les autres expositions au risque de marché.

[4] L'Autorité a utilisé une valeur à risque (VaR) assortie d'un niveau de confiance de 99,5 % ou un estimé établi à partir d'un jugement professionnel lorsque l'ECU ne convenait pas.

PROJET

- capital requis pour risque de crédit (chapitre 5) :
  - capital requis pour risque de défaut de contrepartie pour les actifs au bilan;
  - capital requis pour risque de défaut de contrepartie pour les expositions hors bilan;
  - capital requis pour les sûretés détenues pour l'exposition à la réassurance non agréée (section 3.4.2) et aux franchises autoassurées (section 3.5)
- capital requis pour risque opérationnel (chapitre 6).

Moins :

- crédit pour diversification (chapitre 7).

Le capital minimal requis est ensuite calculé comme suit :

- capital cible requis divisé par 1,5.

Le ratio du TCM, exprimé en pourcentage, est enfin obtenu par la division du capital disponible par le capital minimal requis.

1.2.~~1~~2 Ratio minimal, ratio cible de surveillance et ratio cible interne de capital

~~Les exigences de la présente ligne directrice comportent trois étapes :~~

- ~~l'évaluation du capital disponible dont dispose l'assureur;~~
- ~~la détermination du capital minimal requis fondé sur le risque;~~
- ~~l'établissement du ratio du TCM déterminé par la division du montant du capital disponible par le montant du capital minimal requis.~~

Les assureurs de dommages doivent minimalement, et de façon continue, maintenir un ratio du TCM minimal de 100 %, ce qui signifie ~~Afin de respecter le ratio minimal fixé à 100 %,~~que le capital disponible doit donc être égal ou supérieur au capital minimal requis. Toutefois, dans le cadre de ses activités de surveillance, l'Autorité s'attend au maintien d'un ratio du TCM de 150 % qui constitue alors le ratio cible de capital aux fins de surveillance ou ratio cible de surveillance.

Ce ratio cible de surveillance de 150 % dépasse suffisamment le capital minimal requis et a pour but de permettre à l'Autorité d'identifier rapidement les problèmes, d'intervenir ensuite en temps opportun lorsque la situation d'un assureur l'exige et enfin d'avoir une assurance raisonnable que les mesures prises par l'assureur corrigeront les problèmes. Le ratio cible de surveillance permet ainsi d'absorber davantage de pertes inattendues sans nécessiter d'intervention de la part de l'Autorité.

~~Par ailleurs~~Toutefois, ~~ce~~ le ratio minimal et le ratio cible de surveillance ne reflètent pas expressément la prise en compte de tous les risques. En effet, ces ratios reposent sur des hypothèses simplificatrices propres à une approche standard d'évaluation. L~~l~~a quantification de plusieurs de ces risques par une telle ~~approche standard~~méthodologie ~~s'appliquant~~ qui

s'appliquerait à tous les assureurs n'est pas justifiée présentement, compte tenu, d'une part, du niveau d'exposition et du profil de risque qui varient d'un assureur à l'autre et, d'autre part, de la difficulté à les mesurer par une méthode standard.

~~Conséquemment~~Par conséquent, l'Autorité demande à chaque assureur d'évaluer l'adéquation globale de son capital par rapport à son profil de risque, et ce, dans une optique de gestion saine et prudente. Cette évaluation se fait par l'établissement d'un ratio cible interne de capital excédant le ratio ~~minimal~~cible de surveillance de 150 %.

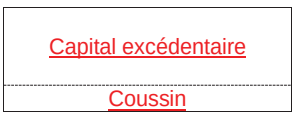
Pour établir son ratio cible interne de capital, un assureur doit déterminer ~~le~~ un niveau de capital cible nécessaire pour couvrir les risques reliés à ses activités en utilisant, par exemple, des tests de sensibilité selon différents scénarios et simulations[5]. Ainsi, en plus des risques qui sont déjà pris en compte~~couverts~~ dans le calcul du ratio du TCM, le ratio cible interne de capital doit également considérer d'autres~~notamment les~~ risques, notamment ~~suivants~~ :

- les risques résiduels de crédit, de marché et d'assurance; par exemple, ~~le risque de change et~~ certains risques liés aux transferts de risque sont des risques de marchés non couverts dans le calcul du ratio du TCM;
- ~~le risques opérationnels;~~
- le risque~~s~~ de liquidité;
- le risque~~s~~ de concentration;
- les risques juridiques et réglementaires;
- le risque~~s~~ stratégique~~s~~;
- le risque de réputation.

La détermination du ratio cible interne de capital permet donc à chaque assureur de tenir compte de ces risques de façon appropriée~~ par chacun des assureurs.~~ Cette exigence peut être satisfaite en s'inspirant, par exemple, de scénarios défavorables mais plausibles de l'examen dynamique de suffisance du capital (« EDSC »). L'impact des différents scénarios devrait être comparé au ratio cible interne de capital proposé et non au ratio de capital actuel de l'assureur.

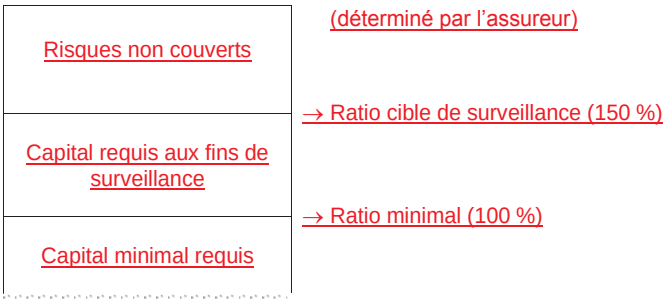
Les attentes de l'Autorité peuvent être ~~représentées~~ illustrées graphiquement comme suit.

Ratio minimal, ratio cible de surveillance et ratio cible interne de capital



[5] Afin de s'assurer que le ratio cible interne de capital excède le ratio cible de surveillance, l'assureur devrait exprimer son niveau de capital cible interne établi en pourcentage de son capital minimal requis, évalué en fonction de la présente ligne directrice, et comparer le tout au ratio de capital minimal et au ratio cible de surveillance.

PROJET



Sur la base de ce graphique, l'assureur devra également prévoir un montant de capital (représenté par le coussin) pour tenir compte du caractère variable du ratio du TCM et de la possibilité que celui-ci chute sous son ratio cible interne de capital dans le cadre de ses activités courantes, en raison notamment de la volatilité normale des marchés et de l'expérience d'assurance. Des éléments tels que les limitations liées à l'accès au capital devraient également être considérés dans la détermination de ce coussin.

De plus, l'Autorité s'attend à ce qu'un assureur détienne un capital qui excède le niveau de capital qu'il a déterminé pour son ~~requis par le~~ ratio cible interne de capital incluant ~~et son~~le coussin. Ce capital pourrait être nécessaire afin de :

- maintenir ou atteindre une ~~note~~ cote de solvabilité;
- considérer les innovations au sein de l'industrie en permettant, par exemple, le développement de nouveaux produits;
- tenir compte des tendances au chapitre des regroupements, notamment les possibilités d'acquisition de portefeuilles ou de compagnies;
- préparer l'assureur à l'évolution de la situation internationale, dont les développements professionnels normatifs comme les modifications aux normes comptables et actuarielles.

Le ratio cible interne de capital doit être divulgué dans le Rapport sur l'EDSC. À la demande de l'Autorité, l'assureur doit lui transmettre un document qui justifie, par des explications s'appuyant sur une méthode et des données appropriées, le ratio cible interne de capital qu'il a établi. L'Autorité ~~pourra~~ peut demander la détermination d'un nouveau ratio cible interne de capital si les justifications ne permettent pas de démontrer à sa satisfaction, la pertinence et la suffisance du ratio cible soumis.

Dans le cadre de ses activités~~Sur le plan~~ de ~~la~~ surveillance, ~~la~~ toute dérogation au ratio cible interne de capital entraînera une action de l'Autorité modulée en fonction des~~selon les~~ circonstances et ~~les~~ des mesures de redressement adoptées par l'assureur pour respecter à nouveau la cible établie.

~~Dans un souci d'uniformité et de cohérence, l'Autorité a retenu le concept de ratio cible de capital tant en assurance de personnes qu'en assurance de dommages.~~

PROJET

1.2.~~2~~3 Considérations relatives à la réassurance

1.2.~~2~~3.1 Définitions

Dans la présente ligne directrice, les expressions « réassurance agréée » et « réassurance non agréée » réfèrent à l'Annexe A de la *Ligne directrice sur la gestion des risques liés à la réassurance*.

1.2.~~2~~3.2 Réassurance agréée

Le calcul du capital requis en vertu du TCM prévoit qu'un assureur puisse avoir recours à la réassurance agréée dans le cadre de ses opérations. Les coefficients de pondération applicables aux montants à recevoir et recouvrables en vertu d'ententes de réassurance agréée sont présentés à la section ~~3.4.1~~5.1.2 de la présente ligne directrice.

1.2.~~2~~3.3 Réassurance non agréée

Pour les affaires couvertes par une entente de réassurance non agréée, les montants à recevoir et recouvrables qui en découlent et qui sont déclarés au bilan doivent être soustraits du capital disponible, c'est-à-dire que les calculs doivent être effectués comme si ces affaires n'étaient pas réassurées, dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants. L'assureur cédant peut également demander à l'Autorité de bénéficier d'un crédit à l'égard de cette exigence de capital s'il démontre que ces montants sont couverts par des véhicules de garantie[6] obtenus de la part des réassureurs prenants et permettant de sécuriser l'exécution des engagements de l'assureur au Québec.

La section ~~4.3~~3.4.2 de la présente ligne directrice fournit plus de détails relativement à la déduction du capital, la marge requise sur les montants de réassurance non agréée recouvrables et quant aux limites relatives à l'utilisation des véhicules de garantie.

1.2.~~3~~4 ~~Capital requis~~Période de transition

Les assureurs doivent appliquer progressivement la nouvelle version du cadre du TCM à leur capital. Cette transition doit s'opérer sur une base linéaire échelonnée sur huit trimestres consécutifs débutant le 1er janvier 2015 pour l'assureur dont l'exercice se termine le 31 décembre 2015, et le 1er février s'il se termine le 31 octobre 2015.

L'impact sur le capital à prendre progressivement en compte sera quantifié à partir de calculs distincts visant à déterminer l'écart entre le capital disponible selon l'ancien et le nouveau régime, d'une part, et, d'autre part, l'écart entre le capital requis selon l'ancien et le nouveau régime. À cette fin, les assureurs doivent calculer deux jeux de montants selon le TCM au

[6] L'Autorité pourra, si elle le juge opportun, demander à l'assureur de lui fournir les documents nécessaires ou de respecter certaines formalités afin d'obtenir le crédit. Les assureurs sont invités à consulter le site Web de l'Autorité avant toute demande afin de voir si des instructions ont été publiées à cet égard.

PROJET

31 décembre 2014 (ou au 31 janvier 2015) : l'un selon l'ancien cadre et l'autre, selon le nouveau. Les montants requis selon l'ancien cadre correspondront à ceux qui ont été calculés et produits auprès de l'Autorité à des fins de surveillance. L'assureur n'aura pas à produire auprès de l'Autorité les montants requis selon le nouveau cadre en date du 31 décembre 2014 (ou du 31 janvier 2015).

Par souci d'équité pour tous les assureurs, la prise en compte progressive s'applique à tous les assureurs, qu'ils soient touchés de façon positive ou négative.

Par exemple, un assureur dont l'exercice prend fin le 31 décembre doit fournir à l'Autorité son TCM au 31 décembre 2014 selon l'ancien cadre, et calculer son TCM selon le nouveau cadre à la même date. L'écart de capital disponible et l'écart de capital requis constituent l'impact sur le capital à amortir progressivement sur les huit prochains trimestres, à raison de 1/8 de l'impact total devant être pris en compte le 31 mars 2015 au titre du capital disponible et du capital requis. Le montant amorti de l'impact sur le capital disponible et le montant amorti de l'impact sur le capital requis devront être déclarés chaque trimestre jusqu'au 31 décembre 2016. Pour sa part, l'assureur dont l'exercice prend fin le 31 octobre doit calculer les montants de l'impact sur le capital (ancien cadre par rapport au nouveau) au 31 janvier 2015, à raison de 1/8 du total du capital disponible et du total du capital requis devant être pris en compte le 30 avril 2015. Ici encore, le montant amorti de l'impact sur le capital disponible et le montant amorti de l'impact sur le capital requis devront être déclarés chaque trimestre, jusqu'au 31 janvier 2017.

Dans l'éventualité où un événement venait modifier considérablement l'exposition au risque de l'assureur au cours de la période d'application progressive, celui-ci devra communiquer avec l'Autorité afin de convenir d'éventuelles modifications à apporter aux montants à amortir.
~~Le capital requis est déterminé sur une base de consolidation, mais en accord avec la section 1.1.2 qui prévoit la déconsolidation des filiales non admissibles.~~

~~Le capital requis représente la somme des éléments suivants :~~

- ~~le capital requis pour les actifs (chapitre 3);~~
- ~~les marges pour primes non gagnées, sinistres non payés et insuffisance des primes (chapitre 4);~~
- ~~les réserves pour catastrophes et les provisions supplémentaires afférentes à certaines polices (chapitre 4);~~
- ~~la marge pour la réassurance cédée en vertu d'ententes de réassurance non agréée (section 4.3.2);~~
- ~~la marge pour le risque de taux d'intérêt (chapitre 5);~~
- ~~le capital requis pour les règlements structurés, les lettres de crédit, les instruments dérivés et les autres expositions (chapitre 7).~~

~~Nonobstant les exigences énoncées, un montant déterminé de capital requis pourra être établi lorsque l'Autorité jugera que le traitement du capital est inadéquat.~~

PROJET

Chapitre 2. Capital disponible

Le présent chapitre établit les critères de suffisance et d'adéquation des ressources servant à respecter les exigences en matière de capital dans la mesure où elles permettent à l'assureur de respecter ses obligations envers les souscripteurs et les créanciers et d'absorber les pertes en période de crise. Cela comprend, selon le cas, la détermination des critères d'évaluation qualitative des composantes du capital aux fins d'inclusion dans le capital disponible, et la composition du capital disponible, en insistant sur la prépondérance des composantes de capital de la plus haute qualité.

2.1 Composantes du ~~C~~capital ~~disponible~~

Le capital disponible est déterminé sur une base de consolidation, mais en accord avec la section 1.1.2, qui prévoit la déconsolidation des filiales non admissibles.

Les critères d'admissibilité d'une composante à titre ~~La définition du~~ de capital disponible d'une institution financière, aux fins de déterminer la suffisance du capital, reposent sur ~~trois~~ quatre éléments essentiels :

- sa disponibilité : la mesure dans laquelle la composante du capital est entièrement libérée et disponible pour absorber les pertes;
- sa permanence : la période pendant laquelle, et la mesure où, la composante de capital est disponible;
- l'absence de sûretés et de frais de service obligatoires : la mesure dans laquelle la composante du capital est libre de paiements obligatoires et de sûretés~~toute obligation d'effectuer des paiements à même les bénéfices~~;
- sa subordination : ~~,~~ la mesure dans laquelle et les circonstances dans lesquelles la composante de capital est subordonnée ~~sur le plan juridique,~~ aux droits des porteurs de polices et des autres créanciers de l'institution en cas d'insolvabilité ou de liquidation de cette dernière.

L'intégrité des éléments du capital est primordiale pour la protection des porteurs de polices. Par conséquent, ces éléments seront pris en compte dans l'évaluation globale de la situation financière d'un assureur de dommages.

~~Le capital disponible englobe les instruments comportant des droits résiduels subordonnés aux droits des porteurs de polices et venant à échéance à moyen terme. Il comprend également un montant qui reflète les variations de la valeur marchande des placements.~~

Le capital disponible est défini comme étant la somme des éléments suivants : les actions ordinaires (ou le capital de catégorie A), le capital de catégorie B, et le capital de catégorie C~~, sous réserve des exigences de l'Autorité~~ :

PROJET

2.1.1 Capital de catégorie A (actions ordinaires)

- Les actions ordinaires émises par l'assureur de dommages qui satisfont aux critères des composantes de catégorie A décrits à l'Annexe 1;

- ~~les capitaux propres :~~
- le surplus d'apport (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments d'actions ordinaires;~~les actions assimilables à du capital selon les P~~
- les autres éléments du surplus d'apports[7];

- les bénéfices non répartis;

- ~~les réserves;~~
- ~~~~
- les réserves pour tremblements de terre, risque nucléaire et ~~générales et les réserves pour~~autres éventualités;

- ~~certaines composantes du~~le cumul des autres éléments du résultat étendu.~~ :~~

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie A, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 1.

2.1.2 Capital de catégorie B

- Les instruments qui sont émis par l'assureur de dommages et qui satisfont aux critères de la catégorie B décrits à l'Annexe 2, mais non ceux de la catégorie A, sous réserve des limites applicables;

- le surplus d'apport (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments répondant aux critères de la catégorie B.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie B, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 2.

Les instruments de capital de catégorie B peuvent, en tout temps, être achetés aux fins d'annulation, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité. Il est entendu qu'un achat à des fins d'annulation ne constitue pas une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur telle que décrite dans les critères s'appliquant aux instruments de catégorie B prévus à l'Annexe 2.

Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité et pourvu que l'assureur n'ait pas été en mesure d'anticiper un tel événement au moment de l'émission.

[7] Lorsque le remboursement doit être approuvé par l'Autorité.

Les mécanismes de suspension qui interrompent les versements de dividendes sur les actions ordinaires ou les instruments de catégorie B sont autorisés pourvu que le mécanisme en question ne nuise pas à l'entière discrétion que l'assureur doit avoir en tout temps d'annuler les versements ou les dividendes sur l'instrument de catégorie B, et qu'il n'ait pas pour effet d'empêcher la recapitalisation de l'assureur tel qu'il est mentionné dans le critère n° 13 de l'Annexe 2. Par exemple, il ne serait pas admissible qu'un mécanisme de suspension des dividendes applicable à un instrument de catégorie B :

- ait pour effet de suspendre les paiements sur un autre instrument qui lui, pour sa part, ne bénéficie pas de discrétion quant aux paiements susmentionnés;
- interdise les versements aux actionnaires pendant une période qui s'étend au-delà de la date de reprise des versements de dividendes ou des paiements sur cet instrument de catégorie B;
- empêche le fonctionnement normal de l'assureur ou toute activité de restructuration, y compris les acquisitions ou cessions.

Il est permis qu'un mécanisme de suspension des dividendes ait pour effet d'interdire des opérations qui s'apparentent au versement d'un dividende, telles qu'un rachat discrétionnaire d'actions par l'assureur.

Une modification ou une variation aux modalités d'un instrument de catégorie B, qui influence sa qualification à titre de capital disponible au sens de la présente ligne directrice, ne sera autorisée que si l'Autorité l'a approuvée au préalable[8].

Les assureurs peuvent rouvrir l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de capital de l'émission initiale, à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'approbation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titres qui a été rouverte.

Les options d'extinction ne peuvent être exercées qu'à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture et avec l'approbation préalable de l'Autorité.

2.1.3 Capital de catégorie C

- Les instruments émis par l'assureur qui répondent aux critères de la catégorie C décrits à l'Annexe 3, mais non à ceux des catégories A et B, sous réserve de la limite applicable;
- le surplus d'apport (prime d'émission) résultant de l'émission d'instruments répondant aux critères de la catégorie C.

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie C, il doit satisfaire à tous les critères décrits à l'Annexe 3.

[8] La modification, la bonification, le renouvellement ou la prolongation de la durée d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relatives aux transactions avec des personnes intéressées et des personnes liées aux administrateurs et dirigeants.

PROJET

Les instruments de capital de catégorie C ne doivent pas renfermer de clauses ou de dispositions restrictives en cas de rendement insuffisant qui permettraient au détenteur d'accélérer le remboursement, à moins d'insolvabilité, de faillite ou de liquidation de l'émetteur.

Les instruments de capital de catégorie C peuvent, en tout temps, être achetés aux fins d'annulation, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité. Il est entendu qu'un achat à des fins d'annulation ne constitue pas une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur telle que décrite dans les critères s'appliquant aux instruments de catégorie C prévus à l'Annexe 3.
Des options en cas d'événement fiscal ou réglementaire peuvent être exercées durant la vie d'un instrument sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité et pourvu que l'assureur n'ait pas été en mesure d'anticiper un événement du genre au moment de l'émission.

Une modification ou une variation aux modalités d'un instrument de catégorie C, qui influence sa qualification à titre de capital disponible au sens de la présente ligne directrice, ne sera autorisée que si l'Autorité l'a approuvée au préalable[9].

Les assureurs peuvent rouvrir l'offre d'instruments de capital pour augmenter le montant de capital de l'émission initiale, à condition que les options de rachat ne puissent être exercées, avec l'approbation préalable de l'Autorité, qu'à compter du cinquième anniversaire de la date d'échéance de la dernière tranche de titre qui a été rouverte.

2.1.3.1 Amortissement

Les instruments de catégorie C sont soumis à l'amortissement linéaire dans les cinq dernières années précédant l'échéance. Par conséquent, à mesure que l'échéance, le rachat ou l'encaissement par anticipation de ces instruments approche, les soldes en cours doivent être amortis aux taux suivants :

Années avant l'échéance	Taux d'inclusion dans le capital
5 ans et plus	100%
4 ans et moins de 5 ans	80%
3 ans et moins de 4 ans	60%
2 ans et moins de 3 ans	40%
1 an et moins de 2 ans	20%
Moins de 1 an	0%

Dans le cas d'un instrument émis avant le 1er janvier 2015, quand les modalités de l'instrument comportent une option de rachat qui n'est pas assujettie à l'approbation préalable de l'Autorité et (ou) au droit des actionnaires à l'encaissement par anticipation, l'amortissement doit commencer cinq ans avant les dates d'entrée en vigueur de l'option. Par exemple, l'amortissement doit commencer après la cinquième année s'il s'agit d'une débenture à 20 ans qui peut être rachetée au gré de l'assureur à tout moment après les dix premières années. En outre, si une créance subordonnée est rachetable à tout moment au gré de l'assureur sans

[9] La modification, la bonification, le renouvellement ou la prolongation d'un instrument émis en faveur d'une entreprise liée peuvent être visés par les dispositions de la Loi relatives aux transactions avec des personnes intéressées et des personnes liées aux administrateurs et dirigeants.

PROJET

qu'elle doive obtenir le consentement préalable de l'Autorité, l'instrument est amortissable à compter de la date de son émission. Il est entendu que cette disposition ne s'appliquerait pas si le rachat doit être approuvé par l'Autorité, comme c'est le cas de tous les instruments émis en application des critères énoncés à l'Annexe 3.

L'amortissement doit être calculé à la fin de chaque trimestre d'exercice sur la base du tableau ci-dessus. L'amortissement doit donc débuter le premier trimestre qui se termine dans la cinquième année civile avant l'échéance. Par exemple, si un instrument échoit le 15 octobre 2020, il y a amortissement de 20 % de l'émission le 16 octobre 2015, amortissement qui se traduira dans le formulaire P&C du 31 décembre 2015. Il doit y avoir un amortissement supplémentaire de 20 % dans chaque rapport postérieur au 31 décembre 2015.

- ~~gains / (pertes) non réalisés cumulatifs nets après impôt sur les titres de participation disponibles à la vente;~~
- ~~gains / (pertes) non réalisés cumulatifs nets après impôt sur les titres de créance disponibles à la vente;~~
- ~~gains / (pertes) cumulatifs nets après impôt sur devises, déduction faite des activités de couverture;~~
- ~~gains / (pertes) non réalisés cumulatifs nets après impôt sur la part des autres éléments du résultat étendu des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises;~~
- ~~le cumul des autres éléments du résultat étendu sur les réévaluations des régimes de retraite à prestations définies.~~

- ~~les actions privilégiées et les créances subordonnées dont le rachat doit être autorisé par l'Autorité :~~
  - ~~les actions privilégiées assimilées à une créance selon les PCGRC, lorsqu'elles sont de long terme;~~
  - ~~toute créance de l'assureur qui, aux termes de ses conditions, sera subordonnée à l'ensemble des obligations aux termes des polices et à toute autre obligation de l'assureur en cas d'insolvabilité ou de liquidation de celui-ci, à l'exception de celles qui, aux termes de leurs conditions, sont de rang égal ou inférieur à cette créance.~~

2.1.4 ~~les p~~Participations sans contrôle admissibles qui apparaissent à la consolidation :

~~de façon générale, l~~Les assureurs ~~pourront~~ peuvent inclure dans le capital disponible les participations sans contrôle admissibles dans des filiales qui sont consolidées aux fins du TCM, pourvu que :

- les instruments de capital respectent les critères d'admissibilité des catégories A, B et C;

- le capital dans la filiale ne soit pas excessif en regard du montant requis pour l'exercice des activités de la filiale;

- ~~, et que~~ le niveau de capitalisation de la filiale soit comparable à celui de l'ensemble de l'assureur.~~;~~

~~si~~ Si une filiale émet des instruments de capital aux fins de la capitalisation de l'assureur ou qui sont nettement excessifs par rapport à ses besoins, les modalités de l'émission et le transfert intersociétés doivent faire en sorte que la situation des investisseurs soit la même que si les instruments avaient été émis directement par l'assureur pour que les instruments soient considérés comme du capital disponible à la consolidation. Pour ce faire, la filiale doit utiliser le produit de l'émission pour acquérir un instrument similaire de l'assureur. Puisqu'une filiale ne peut acheter des actions de ce dernier, ce traitement ne s'appliquera sans doute qu'aux titres de créance subordonnés. En outre, pour constituer des éléments de capital de l'entité consolidée, les titres de créance détenus par des tiers ne peuvent être garantis par d'autres actifs, comme des liquidités, détenus par la filiale.

2.2 Limites de composition du capital

Les limites suivantes régissent l'inclusion d'instruments de capital admissibles des catégories B et C :

- la somme des instruments de capital respectant les critères d'admissibilité des catégories B et C ne peut dépasser 40 % du total du capital disponible, abstraction faite du cumul des autres éléments du résultat étendu;

- la somme des instruments de capital respectant les critères d'admissibilité de la catégorie C ne peut dépasser 7 % du total du capital disponible, abstraction faite du cumul des autres éléments du résultat étendu.

Les éléments de capital des catégories B et C excédant ces limites seront assujettis au traitement suivant aux fins du capital disponible :

- si les instruments de capital de la catégorie B ou ceux de la catégorie C dépassent ces limites, le capital en excédent des limites ne sera pas pris en compte dans le calcul du capital disponible. Si les instruments de capital de ces deux catégories dépassent les limites, le montant excédentaire le plus élevé sera exclu du capital disponible. À cette fin, l'assureur de dommages doit d'abord exclure entièrement le capital excédentaire de la catégorie C, puis celui de la catégorie B;

- dans certaines circonstances exceptionnelles et sous réserve de l'approbation de l'Autorité, un assureur peut être autorisée à continuer à inclure temporairement le montant de cet excédent dans le capital disponible, à condition de présenter à l'Autorité un plan satisfaisant expliquant sa stratégie pour se conformer aux limites dans les plus brefs délais. Seuls les excédents survenant après l'émission de l'instrument et découlant de pertes d'exploitation ou d'événements extraordinaires qui échappent au contrôle de la direction pourront normalement être inclus provisoirement dans le capital disponible. Dans

PROJET

la plupart des autres cas, ne pourraient être inclus dans le capital disponible les excédents résultant, par exemple :

- de l'achat ou du rachat d'instruments de capital;
- de paiements de dividendes discrétionnaires;
- de nouvelles émissions d'instruments de capital autres que des actions ordinaires au cours du même trimestre d'exercice;
- d'événements prévisibles.

2.~~2~~3 Déductions et renversements

2.~~2~~3.1 Déductions

Les montants suivants doivent être soustraits du capital disponible :

- les participations dans des filiales non admissibles, ~~et les participations~~ dans des entreprises associées et ~~;~~
- ~~les participations dans~~ des coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation supérieure~~s~~ à 10 % (section 2.4);
- les prêts, de même que les autres titres de créance, émis auprès de filiales non admissibles, entreprises associées et coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation ~~avec participations~~ supérieure~~s~~ à 10 % qui sont considérés comme du capital (section 2.4);
- les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants ou encore par des véhicules de garantie obtenus de la part des réassureurs prenants (section 3.4.2);
- les franchises autoassurées (« FAA ») incluses dans les autres sommes à recouvrer sur sinistres non payés, lorsque l'Autorité exige des biens acceptables en garantie pour assurer le caractère recouvrable de ces ~~franchises autoassurées~~FAA, et qu'aucune garantie n'a été reçue (section ~~4.4~~3.5)~~;~~.
- les réserves de primes pour tremblements de terre (« RPTT ») ne faisant pas partie des ressources financières couvrant l'exposition au risque de tremblement de terre (section 3.6.1).

PROJET

- les frais d'acquisition reportés afférents aux polices (« FARP ») d'assurance contre la maladie ou les accidents, autres que ceux générés par les commissions et les taxes sur les primes;[10] ~~qui ne bénéficient pas du coefficient de pondération de 0 % ou de 35 %;~~

- le cumul des autres éléments du résultat étendu pour la couverture des flux de trésorerie. Le montant de la réserve de couverture de flux de trésorerie (y compris les flux de trésorerie projetés) dont les positions ne sont pas comptabilisées à la juste valeur au bilan doit être décomptabilisé dans le calcul du capital disponible. Il s'agit notamment des éléments qui ne sont pas comptabilisés au bilan, à l'exception des éléments évalués à la juste valeur au bilan. Cela signifie qu'il faudrait déduire les montants positifs du capital disponible et ajouter les montants négatifs. Ce traitement recense précisément l'élément de la réserve de couverture des flux de trésorerie qui doit être décomptabilisé aux fins prudentielles. Il supprime l'élément qui entache le capital disponible de volatilité artificielle puisque, dans le cas présent, la réserve traduit certes la juste valeur de l'instrument dérivé, mais non les changements de la juste valeur des flux de trésorerie futurs couverts;

- ~~le montant net de~~ l'actif ~~excédentaire~~ et le passif des régimes de retraite à prestations définies~~.~~, Pour chaque caisse de régime de retraite à prestations définies qui est excédentaire et est déclarée à l'actif du bilan de l'assureur, il faut déduire les montants déclarés à titre d'actif excédentaire au bilan du calcul du capital disponible, déduction faite de tout passif d'impôt différé (« PID ») associé qui serait éteint si l'actif se dépréciait ou s'il était décomptabilisé en conformité avec les normes comptables applicables, ~~correspondant~~ et de tout montant de remboursements disponibles d'~~e l'~~actifs excédentaires desdits régimes auquel l'assureur a un accès illimité et sans condition. Cette déduction ne peut être réduite d'un montant égal aux remboursements disponibles de l'actif excédentaire des régimes de retraite à prestations définies, que si l'assureur obtient au préalable une autorisation écrite de l'Autorité[11];

- l'impact net après impôt de la comptabilité reflet si l'assureur a choisi d'utiliser l'option de la comptabilité reflet aux fins des Normes internationales d'information financière (« IFRS »);

- les actifs d'impôt différé (« AID »)~~, sur le revenu~~ à l'exception de ceux admissibles à un coefficient de risque de 10 %, doivent être déduits du capital disponible. Les AID ne peuvent être réduits des PID connexes que si les AID et les PID se rapportent à l'impôt prélevé par la même instance fiscale et si la compensation est permise par l'instance fiscale compétente[12]. Les PID déductibles des AID doivent exclure les montants qui ont été appliqués en réduction de l'écart d'acquisition, des actifs incorporels et de l'actif des

[10] La méthode de calcul de la marge de risque d'assurance pour les polices d'assurance contre la maladie ou les accidents sera révisée ultérieurement. La méthode en vigueur, qui prévoit l'application de coefficients de risque aux primes non gagnées, exige la déduction intégrale du capital des FARP – autres, et prévoit une exigence de capital pour les FARP – commissions (section 4.7.1).

[11] Pour obtenir l'autorisation écrite de l'Autorité, l'assureur doit faire la preuve, à la satisfaction de l'Autorité, qu'il a plein droit à l'excédent ainsi qu'un accès illimité et sans condition à l'actif excédentaire, ce qui comprend, entre autres, l'obtention d'un avis juridique indépendant acceptable ainsi que l'autorisation préalable des participants des régimes et de l'organisme de réglementation des régimes, s'il y a lieu.

[12] La compensation interprovinciale des AID n'est pas permise.

PROJET

régimes de retraite à prestations définies, et ils doivent être répartis au prorata entre les AID qui doivent être entièrement déduits et ceux qui sont assujettis à un coefficient de risque de 10 % (section 5.1.2);~~qui ne bénéficient pas du coefficient de pondération de 0 %;~~

- les gains et pertes latents accumulés attribuables à des variations de la juste valeur du passif financier de l'assureur qui sont attribuables à l'évolution du propre risque de crédit de l'assureur. La compensation entre les ajustements d'évaluation attribuables au risque de crédit de l'assureur et ceux attribuables au risque de crédit de ses contreparties n'est pas permise;

- goodwill et autres actifs incorporels ~~:~~;

  - le goodwill relatif à une filiale consolidée ou déconsolidée aux fins du capital réglementaire doit être déduit du capital disponible. Le montant est à déduire en totalité, net des PID correspondants qui seraient éteints si le goodwill se déprécIait ou était décomptabilisé en conformité avec les normes comptables applicables;

  - tous les autres actifs incorporels[13] doivent être déduits du capital disponible. Cela comprend, selon le cas, les actifs incorporels désignés qui se rapportent à une filiale consolidée ou déconsolidée aux fins du capital réglementaire. Leur montant est à déduire en totalité, net des PID correspondants qui seraient éteints si les actifs incorporels se déprécIaient ou étaient décomptabilisés en conformité avec les normes comptables applicables.

- les participations dans ses propres actions (actions de trésorerie). Toutes les actions ordinaires d'un assureur qu'il détient lui-même directement ou indirectement doivent être déduites du capital disponible (si elles n'ont pas déjà été décomptabilisés en vertu des IFRS). L'assureur doit aussi déduire du calcul du capital disponible toute action propre qu'il pourrait être contractuellement obligé d'acheter;

- les participations croisées dans les actions ordinaires d'un assureur, d'une banque et d'une entité financière (par exemple, l'assureur A détient des actions de l'assureur B et l'assureur B détient à son tour des actions de l'assureur A) qui visent à gonfler artificiellement la position de capital d'une institution, doivent être déduites intégralement dans le calcul du capital disponible.

~~l'excédent des autres actifs sur 1 % de l'actif total (section 3.4);~~
~~les franchises autoassurées incluses dans les autres sommes à recouvrer sur sinistres non payés, lorsque l'Autorité exige des biens acceptables en garantie pour assurer le caractère recouvrable de ces franchises autoassurées, et qu'aucune garantie n'a été reçue (section 4.4)~~

Aucun coefficient de ~~pondération~~ risque ne s'applique aux montants soustraits du capital disponible.

2.~~2~~3.2 Renversements

[13] Y compris les logiciels considérés comme des actifs incorporels.

PROJET

Les montants suivants doivent être renversés du capital disponible :

- biens pour propre usage[14] :
  - ~~les gains (pertes) de juste valeur non réalisés reflétés dans les bénéfices non répartis à la conversion au régime des IFRS (modèle de coût).~~ dans le cas d'un bien pour propre usage comptabilisé selon le modèle de coût et dont la valeur réputée a été déterminée au moment de la conversion aux normes IFRS à l'aide de la juste valeur, les gains (pertes) de juste valeur après impôt latents doivent être renversés des bénéfices non répartis déclarés par l'assureur aux fins du calcul de l'adéquation du capital. Le montant déterminé à la conversion est une déduction permanente du capital disponible et ne peut être modifié qu'à la suite de la vente des biens pour propre usage (détenus au moment du passage aux IFRS) et de la réalisation des gains (pertes) réels qui en découle;
  - les pertes de réévaluation cumulatives nettes après impôt en excédent des gains comptabilisées au moyen du modèle de réévaluation doivent être renversées ~~reflétées dans l~~des bénéfices non répartis. ~~aux fins comptables (modèle de réévaluation).~~ Les gains nets de réévaluation après impôt doivent être déduits du renversés des autres éléments du résultat étendu inclus dans le capital disponible.

- ~~gains / (pertes) de juste valeur cumulatifs nets après impôt découlant de changements dans le risque de crédit de l'assureur à l'égard des passifs financiers qui sont détenus à des fins de transactions.~~

~~2.2.3 Mesure transitoire attribuable aux modifications apportées à l'IAS 19~~

~~Les assureurs peuvent se prévaloir d'une période transitoire permettant de prendre en compte progressivement l'impact initial sur le capital disponible de l'adoption des modifications apportées à la norme IAS 19 « Avantages du personnel » pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013, en ce qui a trait au montant net des passifs (actifs) des régimes de retraite à prestations définies, y compris le changement connexe à la présente ligne directrice qui a pour effet d'inclure dans le capital disponible le cumul des autres éléments du résultat étendu (pertes) sur les réévaluations des régimes de retraite à prestations définies. Le montant assujetti à la prise en compte progressive correspond à l'impact combiné sur le capital disponible de ce qui suit :~~

- ~~l'impact sur les capitaux propres découlant de l'adoption des modifications apportées à la norme IAS 19 en vigueur à compter du 1er janvier 2013;~~

- ~~l'inclusion du solde de clôture dans le cumul des autres éléments du résultat étendu (pertes) sur les réévaluations du compte des régimes de retraite à prestations définies la veille de la date d'entrée en vigueur des révisions apportées à la norme IAS 19.~~

[14] Aucun renversement n'est requis pour les immeubles de placement puisque les gains (pertes) de juste valeur sont admissibles aux fins du capital.

PROJET

~~Cette prise en compte progressive s'amortira sur une base linéaire sur la durée de la période transitoire, laquelle débute à la date d'entrée en vigueur des révisions à la norme IAS 19 et doit prendre fin au terme du premier trimestre clos le ou après le 31 décembre 2014. Si un assureur opte pour une période transitoire, il en tient compte par des ajustements au cumul des autres éléments du résultat étendu (pertes) sur les réévaluations des régimes de retraite à prestations définies (prise en compte progressive) qui sont déclarés dans le TCM. Le cas échéant, ce choix est irrévocable.~~

2.~~3~~4 Participations dans des filiales, entreprises associées, coentreprises et sociétés en commandite, et prêts qui leur sont consentis

La comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence s'applique aux différentes participations d'un assureur dans des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises. Ces participations demeurent non consolidées aux fins du TCM.

2.~~3~~4.1 Filiales admissibles consolidées

Les actifs et les passifs de ces filiales sont entièrement consolidés dans les états financiers réglementaires de l'assureur et inclus dans le calcul du capital disponible et requis; ils sont donc assujettis aux coefficients de ~~pondération des actifs~~ risque et aux marges visant les passifs applicables dans le cadre du calcul du TCM de l'assureur.

2.~~3~~4.2 Coentreprises avec participation inférieure ou égale à ~~concurrence de~~ 10 %

Lorsque la participation d'un assureur dans une coentreprise est inférieure ou égale à 10 %, le placement ~~n'~~est inclus dans le~~pas soustrait du~~ capital disponible. Le placement est constaté dans le capital requis pour risque lié aux actions et est assujetti au coefficient de ~~pondération de l'actif~~risque applicable aux placements en actions ordinaires (section 4.3).

2.~~3~~4.3 Filiales non admissibles, entreprises associées et coentreprises avec participation supérieure à 10 %

Les participations dans des filiales non admissibles, des entreprises associées et des coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une~~avec~~ participation supérieure à 10 % sont exclues du capital disponible. Les prêts de même que les autres titres de créance consentis à de telles entités sont également exclus du capital disponible de l'assureur s'ils sont considérés comme du capital dans l'entité.

Les prêts de même que les autres titres de créance consentis à de telles entités, s'ils ne sont pas considérés comme du capital dans l'entité, sont assujettis à un coefficient de ~~pondération des actifs~~risque de ~~35~~ 45 % (ou supérieur dans le cas des prêts à risque élevé). Les assureurs doivent s'adresser à l'Autorité pour discuter des coefficients de risque plus élevés~~ de pondération des actifs~~.

Les montants à recevoir de telles entités font l'objet d'un coefficient de ~~pondération~~ risque de ~~4~~ 5 % ou de ~~8~~ 10 %, selon la durée des soldes impayés (section 5.1.2~~3.4~~).

PROJET

2.~~3~~4.4 Sociétés en commandite

Les placements de l'assureur détenus et gérés par une société en commandite, au bénéfice de l'assureur, sont considérés comme des placements directs de l'assureur, à condition que ce dernier puisse démontrer, à la satisfaction de l'Autorité, que ces placements ne servent pas à capitaliser une telle société en vertu des lois et règlements qui la régissent. Conséquemment, le capital requis à l'égard de ces placements se calcule en appliquant une démarche de transparence aux actifs sous-jacents détenus par la société en commandite, par l'application des coefficients de ~~pondération des actifs~~risque prévus à la section ~~3.4~~5.1 aux placements de la société en commandite.

PROJET

Chapitre 43. Risque d'assurances ~~découlant des passifs liés aux polices~~

43.1 Description ~~des~~ du risque d'assurances ~~découlant des passifs liés aux polices~~

Le risque d'assurance est associé aux indemnités ou aux paiements éventuels à verser aux porteurs de polices ou aux bénéficiaires. L'exposition à ce risque découle du fait que la valeur actualisée des sinistres dépasse les montants estimés au départ.

Le risque d'assurance est associé à des incertitudes, notamment :

- le montant final des flux de trésorerie nets provenant des primes, commissions, demandes d'indemnisation, remboursements et autres frais de règlement;
- l'échéance des recettes et dépenses constituant ces flux de trésorerie.

La composante ~~Cet élément du~~ « risque d'assurance » du TCM tient compte du profil de risque consolidé de l'assureur d'après les catégories d'assurance dans lesquelles ~~l'assureur~~ il exerce ses activités et ~~il~~ cela se traduit par des exigences précises de marges à l'égard du ~~passif lié aux polices~~risque d'assurance. Pour le TCM, le risque d'assurance~~e passif lié aux polices~~ se divise en quatre parties :

- le risque de réserve associé à la variation des provisions pour sinistres restant à régler (sinistres non payés);
- le risque de souscription, ce qui comprend le risque de catastrophes, à l'exclusion du risque de tremblement de terre et le risque nucléaire (passif des primes)~~l'insuffisance possible des provisions pour primes non gagnées~~;
- le risque de tremblement de terre et le risque nucléaire~~l'insuffisance possible des provisions pour insuffisance des primes~~;
- le risque associé à la réassurance non agréée~~la survenance de catastrophes (tremblements de terre et autres)~~.

3.2 Crédit pour diversification à l'intérieur du risque d'assurance

Les coefficients de risque de chaque catégorie d'assurance comportent un crédit implicite pour diversification qui suppose que l'assureur a un portefeuille de risques diversifié pour un groupe particulier de polices.

4.23.3 Marges pour ~~primes non gagnées,~~ sinistres non payés et ~~insuffisance~~ passif des primes

PROJET

Puisque nul ne sait si les provisions ~~au bilan~~ seront suffisantes pour couvrir les obligations sous-jacentes, des marges sont ajoutées pour couvrir une~~l'~~ insuffisance éventuelle. ~~Ces marges ont été établies dans l'optique d'assurer un équilibre entre la constatation de différents niveaux de risques associés aux diverses catégories d'assurances et la nécessité administrative de réduire la complexité du test.~~

Du point de vue de l'Autorité, ces marges sont incluses pour prendre en compte d'éventuelles variations négatives inattendues du montant des provisions, compte tenu du fait que les marges ajoutées par les actuaires dans leurs évaluations ont principalement pour objet de couvrir les variations attendues.

Les marges relatives aux sinistres non payés sont ~~appliquées~~calculées par catégorie d'assurance, en multipliant le~~au~~ montant net au risque, c'est-à-dire après déduction ~~faite~~ de la réassurance, du montant des récupérations, des montants recouvrés par voie de subrogation et du montant des ~~franchises autoassurées~~FAA, moins la provision pour écarts défavorables (« PED »), par les coefficients de risque applicables.

Les marges relatives au~~x~~ passif des primes ~~non gagnées~~ sont ~~appliquées~~ calculées par catégorie d'assurance, en multipliant le~~au~~ montant net du risque, c'est-à-dire après déduction des montants recouvrables de réassureurs et de la PED, par les coefficients de risque applicables. Les coefficients de risque pour passif des~~La marge relative aux~~ primes ~~non gagnées~~ s'appliquent au plus élevé du passif net des primes ~~non gagnées nettes~~ et de ~~50~~ 30 % des primes nettes souscrites au cours des 12 derniers mois.

Les coefficients de risque d'assurance~~marges~~ sont les suivant~~e~~s :

Catégorie d'assurance	~~Marge pour primes non gagnées~~Coefficients de risque Sinistres non payés	~~Marge pour sinistres non payés~~Coefficients de risque Passif des primes
Biens personnels~~ et commerciaux~~	15 %~~8 %~~	20 %~~5 %~~
Biens commerciaux	10 %	20 %
Aériennes/Aviation	20 %	25 %
Automobile – Responsabilité~~ et assurance individuelle~~	10 %~~8 %~~	15 %~~10 %~~
Automobile – Accidents corporels	10 %	15 %
Automobile – Autres	15 %~~8 %~~	20 %~~5 %~~
Chaudières et machines	15 %	20 %
Crédit	20 %	25 %
Protection de crédit	20 %	25 %
Détournements	20 %	25 %
Contre la grêle	20 %	25 %
Frais juridiques	25 %	30 %
Responsabilité	25 %~~8 %~~	30 %~~15 %~~

PROJET

~~Hypothèque~~	~~Veuillez vous référer à l'Autorité~~	
Autres produits approuvés	20 %	25 %
Caution	20 %	25 %
Titres	15 %	20 %
Maritime	20 %	25 %
Assurance contre la maladie ou les accidents	Voir Annexe ~~2~~4	Voir Annexe ~~2~~4
~~Toutes autres catégories~~	~~8 %~~	~~15 %~~

~~Une marge de 8 % s'applique à l'insuffisance des primes.~~

~~4.3~~3.4 Mécanismes d'atténuation et de transfert de risque - réassurance

Le risque de manquement des réassureurs dans le cas des montants recouvrables de ceux-ci découle à la fois du risque de crédit et du risque d'évaluation. Dans le cas du risque de crédit, on tient compte de la possibilité que le réassureur ne rembourse pas son dû à l'assureur cédant. Le risque d'évaluation tient compte de la possibilité ~~porte sur le calcul erroné du~~que le montant approprié de la provision ait été mal évalué.

~~4.3~~3.4.1 Réassurance agréée

Dans le cadre d'ententes de réassurance agréée, le coefficient de ~~pondération~~ risque appliqué aux sinistres non payés et aux primes non gagnées~~montants~~ recouvrables est considéré, en vertu du TCM, comme un coefficient de pondération combiné tenant compte du risque de crédit et du risque de variabilité ou d'insuffisance des sinistres non payés et des primes non gagnées. Les coefficients de ~~pondération~~ risque visant les ententes de réassurance agréée sont les suivants :

Actifs au bilan	Réassureur non associé	Réassureur associé
Montants à recevoir des assureurs	0,~~5~~ 7 %	0 %
Primes non gagnées recouvrables	~~0~~2,5 %	0 %
Sinistres non réclamés recouvrables	2,5 %	0 %

~~4.3~~3.4.2 Réassurance non agréée

~~4.3~~3.4.2.1 Déduction du capital disponible

Plutôt que de leur appliquer un coefficient de ~~pondération~~ risque pour couvrir le risque de manquement des réassureurs, les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée, tels qu'ils sont déclarés au bilan, sont soustraits du capital disponible dans la mesure où ils ne sont pas couverts par des montants à payer aux

réassureurs prenants (y compris les fonds retenus) ou encore par des véhicules de garantie obtenus de la part des réassureurs prenants. Les sommes payables aux réassureurs prenants peuvent être déduites des montants à recevoir et recouvrables seulement s'il y a un droit de compensation juridique et contractuel. Les assureurs ne doivent inclure aucun montant payable à des réassureurs prenants qui sont des entreprises associées ou des filiales non admissibles.

Le montant déduit est calculé à la page 70.38 ~~de l'état annuel~~du formulaire P&C ~~1, et déclaré à la ligne « Actifs ayant une exigence de capital de 100 % » de la page 30.70 (section 2.2.1).~~ Il représente la somme, pour chacune des ententes de réassurance non agréée, du calcul suivant lorsque le résultat est positif :

$$A + B + C - D - E - F$$

où :

A : correspond aux primes non gagnées cédées au réassureur prenant;

B : correspond aux sinistres non payés recouvrables du réassureur prenant;

C : correspond aux montants à recevoir du réassureur prenant;

D : correspond aux montants à payer au réassureur prenant (seuls sont inclus les montants à payer en vertu d'ententes de réassurance non agréée à des réassureurs non associés et non filiales;

E : correspond aux dépôts n'appartenant pas à l'assureur ou autres biens donnés en garantie par le réassureur prenant, à titre de véhicule de garantie en réassurance;

F : correspond aux lettres de crédit acceptables données en garantie par le réassureur prenant.

~~4.3~~3.4.2.2 Marge requise

La marge pour la réassurance non agréée est calculée à la page 70.38 du formulaire P&C et déclarée à la ligne « Réassurance cédée à des assureurs non agréés » à la page 30.70 du formulaire. La marge correspond à ~~10~~ 15 % des primes non gagnées cédées en vertu d'ententes de réassurance non agréée et des sinistres non payés recouvrables en vertu de telles ententes. La marge requise pour chaque entente de réassurance non agréée peut être réduite à un minimum de 0 au moyen de l'excédent des montants à payer au réassureur, des lettres de crédit et des dépôts~~,~~ détenus en garantie des réassureurs prenants sur les montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréée.

~~Le montant de l'excédent des lettres de crédit et des dépôts doit préalablement être divisé par 1,5 avant d'être appliqué à la marge.~~

~~4.3~~3.4.2.3 Véhicules de garantie

Un assureur cédant bénéficie d'un crédit à l'égard d'une entente de réassurance non agréée s'il obtient et conserve une garantie valide et réalisable ayant préséance sur toute autre sûreté sur des actifs d'un réassureur non agréé détenus au Canada, eu égard au paiement par le réassureur de sa part des pertes ou des provisions qui lui revient et dont il est responsable en

vertu de l'entente de réassurance.

Les ~~actifs~~ véhicules de garantie utilisés pour obtenir un crédit pour réassurance non agréée à l'égard d'une certaine entente de réassurance non agréée doivent réduire sensiblement le risque attribuable à la qualité du crédit du réassureur. Tout particulièrement, les véhicules de garantie ~~actifs~~ utilisés ne peuvent être des obligations d'apparentés du réassureur non agréé (~~c.-à-d.~~c'est-à-dire des obligations du réassureur proprement dit, de la société qui le contrôle, ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées). En ce qui concerne les trois sources de crédit disponibles susmentionnées, cela implique que :

- dans la mesure où un assureur cédant inscrit à titre d'actif, à son état annuel, des obligations d'un apparenté du réassureur, il n'est pas autorisé à se prévaloir d'un crédit pour des fonds détenus en garantie ~~du~~ de paiement du~~'un~~ réassureur non agréé;

- les actifs d'un réassureur détenus au Canada pour lesquels un assureur cédant a une sûreté de premier rang, valide et parfaite, en vertu de la loi applicable, ne peuvent être appliqués en vue de l'obtention du crédit s'ils représentent des obligations d'un apparenté du réassureur non agréé;

- une lettre de crédit n'est pas acceptable si elle provient d'un apparenté du réassureur non agréé.

Les véhicules de garantie doivent être à la disposition de l'assureur pendant une période au moins égale au terme à courir des passifs cédés afin de donner droit au crédit pour réassurance non agréée. Si un accord renferme une disposition de renouvellement selon laquelle l'assureur cédant doit maintenir une garantie pendant une partie ou toute la durée du terme à courir des passifs cédés, (par exemple, des frais supplémentaires ou un taux d'intérêt plus élevé), cette disposition doit être prise en compte pour déterminer les réserves cédées.

Les lettres de crédit détenues en garantie contre la réassurance non agréée sont considérées comme des substituts directs du crédit et sont assujetties à ~~un~~ des coefficients de ~~pondération~~ risque fondés sur la cote de crédit de la banque émettrice ou garante et sur l'échéance des passifs cédés.~~de 0,5 %~~ (~~chapitre 7~~section 5.2). Lorsqu'une entreprise liée à la cédante a émis une lettre de crédit ou en a confirmé l'émission, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Les véhicules de garantie autres que les lettres de crédit, tels les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, et détenus en garantie contre la réassurance non agréée, se voient affecter les mêmes coefficients de ~~pondération~~ risque que ceux s'appliquant aux actifs similaires appartenant à l'assureur (section ~~3.4~~5.1).

~~Les exigences en capital pour les lettres de crédit et autres véhicules de garantie sont inscrites sous « Risques liés aux règlements structurés, aux lettres de crédit, aux instruments dérivés et aux autres expositions ». L'annexe 5 peut servir à calculer le total des exigences en capital à l'égard des règlements structurés, des lettres de crédit, des instruments dérivés et des autres expositions.~~

Le calcul du capital requis pour les véhicules de garantie liés à la réassurance non agréée s'effectue de façon globale à l'aide des coefficients de ~~pondération~~ risque applicables et ~~il~~ tient compte du montant total des lettres de crédit et autres garanties reçues de ~~l'ensemble des~~chaque réassureur~~s~~.

PROJET

Les lettres de crédit et autres garanties détenues qui excèdent les exigences visant la réassurance non agréée sont toutefois considérées comme des garanties excédentaires et ne ~~doivent~~ sont donc pas ~~être~~ assujetties aux exigences en matière de capital. ~~à un coefficient de pondération.~~ Le cas échéant, le total du capital requis pour ces garanties est ajusté au prorata afin d'exclure le capital requis par ailleurs pour la part excédentaire des garanties ~~(voir les exemples 4-1 et 4-2 ci-après)~~.

Le calcul des garanties excédentaires et de la détermination de la réduction de capital s'y rapportant comporte deux étapes.

~~Exemple 4~~ Étape 1 : ~~c~~Calcul des garanties excédentaires

Réassurance cédée en vertu d'ententes de réassurance non agréée	**Montant ($)**
Primes non gagnées cédées au réassureur prenant	100
Sinistres non payés recouvrables du réassureur prenant	500
Marge de ~~10~~ 15 % sur les primes non gagnées et les sinistres non payés recouvrables	~~60~~90
Montant à recevoir du réassureur prenant	40
Montant à payer au réassureur prenant[15]	(20)
Exposition à la réassurance non agréée	**~~680~~710**
Garanties requises pour réduire à zéro la marge requise (500 + 100) x 115 % + 40 - 20	710
Dépôts n'appartenant pas à l'assureur	1 000
Lettres de crédit	100
Total des garanties	**1 100**
Garanties excédentaires (aucun capital requis à l'égard de ce montant) 1 100-710	**390**

Le montant des garanties excédentaires doit être calculé séparément pour chaque réassureur pour ensuite en faire la somme.

[15] Seuls les montants à payer à des réassureurs non agréé non associés et non filiales sont inclus.

PROJET

~~Exemple 4~~ Étape 2 : ~~r~~Réduction du capital requis pour les garanties excédentaires

En reprenant le même exemple, le ratio de 0,35 (390/1 100) doit s'appliquer au total du capital requis pour les garanties, afin de pouvoir calculer l'exigence en capital relative à ces dernières, exclusion faite de la portion excédentaire. Le tableau suivant ~~explicite~~ illustre ce calcul.

	Montant de la garantie (01)	Coefficient de ~~pondération~~risque (02)	Total du capital requis (03)=(01)x(02)	Affectation proportionnelle des garanties excédentaires (04)	Réduction du capital requis pour les garanties excédentaires (05)=(03)x(04)
Lettres de crédit (Notation AA ≤1 an)	100 $	0,25~~0~~ %	0,25~~0~~ $		
Dépôts n'appartenant pas à l'assureur (obligations AAA ≤1 an)	500 $	0,25 %	1,25 $		
Dépôts n'appartenant pas à l'assureur (obligations AA >1 an ≤5 ans)	500 $	1,00 %	5,00 $		
Total	1 100 $		6,~~7~~50 $	0,35	2,~~36~~ 28 $

Le capital requis pour des lettres de crédit et des garanties autres que des lettres de crédit, déduction faite de l'excédent, est déclaré dans le cadre du capital requis pour le risque de crédit (chapitre 5).

~~4.3~~3.4.2.4 Lettres de crédit

L~~a limite d~~'utilisation des lettres de crédit pour obtenir un crédit au titre de la réassurance non agréée est limitée à ~~de~~ 30 % des primes non gagnées cédées en vertu d'ententes de réassurance non agréée et des sinistres non payés recouvrables en vertu de telles ententes. Cette limite s'applique de façon globale, et non à chaque exposition de réassurance.

~~**4.3.2.5 Fonds détenus en garantie à l'égard de la réassurance non agréée**~~

~~Les espèces et les titres reçus pour garantir les paiements liés à des ententes de réassurance non agréée, et qui ont été regroupés avec les fonds appartenant à l'assureur, doivent être déclarés au bilan de ce dernier dans les catégories d'actifs appropriées, sur lesquelles s'appliquent les coefficients de pondération correspondants. Le détail de ces dépôts doit être déclaré dans le tableau relatif à la réassurance non agréée de la page 70.38 de l'état annuel P&C-1, dans la colonne des montants à payer à l'assureur prenant.~~

PROJET

~~4.3.2.6~~3.4.2.5 Dépôts des réassureurs n'appartenant pas à l'assureur et reçus en garantie

Les dépôts des réassureurs reçus en vertu d'ententes de réassurance non agréée et n'appartenant pas à l'assureur, incluant les sommes avancées par des réassureurs et placées dans des comptes de fiducie, ne doivent pas figurer au bilan de l'assureur. Le détail de ces dépôts doit aussi être déclaré dans le tableau relatif à la réassurance non agréée de la page 70.38 du formulaire~~de l'état annuel~~ P&C ~~1~~.

Les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, détenus en garantie pour le compte d'un réassureur non agréé, doivent être évalués à la valeur marchande en date de la fin de l'exercice, y compris le revenu de placements échu et couru à l'égard de ces dépôts.

~~4.3.2.5~~3.4.2.6 Fonds détenus en garantie à l'égard de la réassurance non agréée

Les espèces et les titres reçus pour garantir les paiements liés à des ententes de réassurance non agréée, et qui ont été regroupés avec les fonds appartenant à l'assureur, doivent être déclarés au bilan de ce dernier dans les catégories d'actifs appropriées, sur lesquelles s'appliquent les coefficients de ~~pondération~~risque correspondants. Le détail de ces dépôts doit être déclaré dans le tableau relatif à la réassurance non agréée de la page 70.38 ~~de l'état annuel~~du formulaire P&C ~~1~~, dans la colonne des montants à payer à l'assureur prenant.

~~4.4~~3.5 Franchises autoassurées

La ~~franchise autoassurée~~FAA représente la part du montant d'un sinistre qui est payable par le porteur de police. Dans certains cas, les ~~franchises autoassurées~~FAA sont indiquées dans les conditions particulières ou font l'objet d'un avenant, précisant que la garantie s'applique à la part du sinistre qui dépasse la ~~franchise~~FAA.

Pour que les ~~franchises autoassurées~~FAA recouvrables constituent des éléments d'actif admissibles aux fins du calcul du capital réglementaire, l'Autorité doit être convaincue de leur caractère recouvrable; elle peut aussi exiger des sûretés pour garantir leur recouvrement, par exemple, lorsqu'elle juge qu'un débiteur possède une trop forte concentration de ~~franchises autoassurées~~FAA. ~~Les montants relatifs aux franchises autoassurées non admissibles (déduits du capital disponible) doivent être déclarés à la ligne 88 de la page 30.71.~~

Des lettres de crédit et d'autres titres acceptables peuvent servir de sûretés pour garantir des FAA. Les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés du porteur de polices (c. à d. des obligations du porteur de polices lui-même, de sa société mère ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées). Aucune réduction du capital requis n'est permise dans ces circonstances.

Les lettres de crédit relatives aux ~~franchises autoassurées~~FAA sont considérées comme un substitut direct de crédit et sont assujetties à un coefficient de ~~pondération~~ risque basé sur la cote de crédit de la banque émettrice ou confirmatrice et sur l'échéance des passifs cédés (sous réserve de la disposition sur les garanties excédentaires) (section 5.2)~~de 0,5 % (chapitre 7)~~. ~~Lorsqu'une entreprise liée à la cédante a émis une lettre de crédit ou en a confirmé l'émission, aucune réduction du capital requis n'est permise.~~ Les coefficients de ~~pondération~~

PROJET

risque qui s'appliquent aux sûretés autres que les lettres de crédit sont les mêmes que ceux ~~s'appliquant~~ qui s'appliquent aux actifs similaires appartenant à l'assureur (section ~~3.4~~5.1).

~~4.5~~3.6 Catastrophes

~~Veuillez consulter la Ligne directrice sur la saine gestion et mesure des engagements relatifs aux tremblements de terre publiée par l'Autorité.~~

3.6.1 Exposition au risque de tremblement de terre

Les assureurs de dommages doivent se référer à la *Ligne directrice sur la gestion de l'exposition au risque de tremblement de terre* (« Ligne directrice sur les tremblements de terre ») pour connaître les attentes de l'Autorité à l'égard de la gestion de l'exposition au risque de tremblement de terre. La présente ligne directrice, quant à elle, décrit précisément le cadre à utiliser pour quantifier l'exposition au risque de tremblement de terre aux fins du calcul du capital réglementaire et évaluer la capacité des assureurs à traiter les réclamations, notamment sur le plan financier, et à respecter les obligations contractuelles pouvant découler d'un tremblement de terre majeur.

Le montant de réserve pour tremblement de terre inclut la Réserve de primes pour tremblement de terre (« RPTT ») et la Réserve supplémentaire pour tremblement de terre (« RSTT ») et s'ajoute au total du capital requis aux fins du TCM à titre de capital cible requis. La réserve pour tremblement de terre doit être établie en utilisant la formule suivante :

Réserves pour tremblement de terre = (RPTT + RSTT) x 1.25

où :

RSTT (section 3.6.1.3) = {Exposition au risque de tremblement de terre (section 3.6.1.1)} - {Ressources financières (section 3.6.1.2)} ≥ 0

La RSTT doit toujours être égale ou supérieure à 0.

Si la RPTT ne fait pas partie des ressources financières servant à couvrir l'exposition au risque de tremblement de terre, c'est-à-dire si l'assureur dispose de ressources financières suffisantes pour couvrir le risque de tremblement de terre sans les réserves facultatives, la RPTT peut être déduite du capital au lieu d'être ajoutée au total des capitaux requis.

3.6.1.1 Mesure de l'exposition au risque de tremblement de terre

Le Sinistre Maximum Probable (« SMP ») est le seuil en dollar au-dessus duquel des pertes causées par un important tremblement de terre est peu probable. Le SMP brut, établi **après** la prise en compte des franchises souscrites par les assurés, mais **avant** déduction des montants recouvrables en réassurance contre les catastrophes ou autres, sert à calculer l'exposition au risque de tremblement de terre aux fins de réglementation. Dans la présente section, le SMP fait référence à un montant[16] qui comprend des ajustements pour la qualité des données, les

[16] Le montant SMP correspond à l'exposé mondial.

PROJET

expositions non modélisées et l'incertitude des modèles, tel qu'expliqué dans la Ligne directrice sur les tremblements de terre.

Approche fondée sur des modèles

- Les assureurs de dommages dont l'exposition au risque de tremblement de terre est importante doivent utiliser une approche fondée sur des modèles pour estimer leur SMP. Ils peuvent utiliser un modèle de tremblement de terre disponible sous licence commerciale qu'ils exploitent à l'interne ou qu'ils demandent à des tiers d'exécuter, ou peuvent aussi recourir à une technique d'estimation ou un modèle interne qu'ils auront eux-mêmes conçu. Quel que soit le modèle ou la technique d'estimation utilisée, la méthodologie choisie par l'assureur doit satisfaire les attentes de l'Autorité, telles que définies dans la Ligne directrice sur les tremblements de terre;

- l'Autorité s'attend à ce que les assureurs poursuivent leurs efforts pour faire passer le montant de leur SMP pour tremblement de terre à celui du SMP500 décrits ci-après d'ici 2022. L'Autorité s'attend donc à ce que ceux-ci disposent des ressources financières requises pour composer avec un séisme pancanadien d'une périodicité de 500 ans au plus tard à la fin de l'exercice 2022. Cette exigence se traduit par la formule suivante :

$$\text{SMP500 pancanadien} = (\text{SMP500 Est Canada}^{1.5} + \text{SMP500 Ouest Canada}^{1.5})^{\frac{1}{1.5}},$$

où :

SMP500 Est Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 500 ans pour l'Est du Canada, ce qui représente le 99,8$^{\text{ième}}$ centile de la courbe de probabilité de dépassement majoré des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Est du Canada seulement;

SMP500 Ouest Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 500 ans pour l'Ouest du Canada, ce qui représente le 99,8$^{\text{ième}}$ centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Ouest du Canada seulement.

- compte tenu de l'impact de la nouvelle exigence découlant du SMP500 pancanadien, les assureurs peuvent continuer à faire progresser graduellement leur exposition accrue au risque de tremblement de terre jusqu'en 2022 en appliquant la formule suivante :

$$\text{SMP pancanadien (année)} = \text{SMP500 pancanadien} \times (\text{Année} - 2014)/8 + \text{MAX}[\text{SMP420 Est Canada, SMP420 Ouest Canada}] \times (2022 - \text{Année})/8$$

où :

Année est l'année de déclaration en cours (au plus tard l'année 2022);

PROJET

SMP420 Est Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 420 ans pour l'Est du Canada, ce qui représente le 99,76ième centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Est du Canada seulement;

SMP420 Ouest Canada correspond à un séisme d'une périodicité de 420 ans pour l'Ouest du Canada, ce qui représente le 99,76ième centile de la courbe de probabilité de dépassement majorée des ajustements requis pour tenir compte de la qualité des données, de l'incertitude du modèle, des activités non modélisées, etc., d'après des courbes de probabilité de dépassement fondées sur l'exposition au risque de tremblement de terre dans l'Ouest du Canada seulement.

Approche standard

- Les assureurs utiliseront l'approche standard pour calculer leur SMP si, selon le cas :
  - l'assureur ne calcule pas son SMP au moyen d'un modèle de tremblement de terre;
  - l'Autorité n'est pas satisfaite du modèle ou de la technique d'estimation de l'exposition au risque de tremblement de terre.
- la formule standard est la suivante :

SMP pancanadien = MAX (VTAB Est Canada, VTAB Ouest Canada)

où :

VTAB : est la valeur totale assurée des biens exposés au risque de tremblement de terre pour la région indiquée, déduction faite des franchises applicables aux détenteurs de polices. Cette valeur comprend les immeubles, leur contenu, les dépendances, les frais de subsistance supplémentaires et l'interruption des affaires.

3.6.1.2 Ressources financières

Un assureur doit disposer des ressources financières suffisantes pour couvrir son exposition au risque de tremblement de terre, telle qu'établie à la section 3.6.1.1. Les ressources financières pouvant servir à cette fin comprennent :

- le capital et l'excédent :
  - les assureurs peuvent inclure un maximum de 10 % de leur capital et de leur excédent dans leurs ressources financières disponibles pour couvrir leur exposition au risque de tremblement de terre. Cette limite est à la discrétion de l'Autorité et pourrait être fixée à un niveau moins élevé;

PROJET

- le montant de capital et d'excédent admissible correspond au maximum à 10 % des capitaux propres, tel que déclaré à la fin de la période de divulgation la plus récente.

- la réserve de primes pour tremblement de terre :
  - la RPTT est une réserve facultative de primes pour tremblement de terre. Ce montant ne peut en aucun cas excéder le SMP500 pancanadien[17];
  - dans le cas où la prime pour tremblements de terre est implicitement incluse dans la prime globale d'une police, les assureurs doivent être en mesure de démontrer le caractère raisonnable de l'allocation de la prime attribuée à la couverture du risque de tremblement de terre. Par exemple, dans le cas de la protection de réassurance contre les catastrophes qui n'est pas particulière au risque de tremblement de terre, une allocation de la prime doit être réalisée et le réassureur doit faire la démonstration du caractère raisonnable de cette allocation;
  - toute prime d'assurance contre les tremblements de terre inscrite à titre de RPTT doit y demeurer, à moins d'une décroissance significative de l'exposition. L'Autorité se réserve le droit de requérir de l'information en regard de toute diminution de la RPTT;
  - en cas de tremblement de terre donnant lieu à des réclamations, les assureurs devront constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement non payés. La RPTT devra alors être réduite d'un montant égal à ces provisions;
  - toute réduction de la RPTT devrait être reportée immédiatement à l'excédent non affecté;
  - la RPTT est une composante des réserves inscrites au bilan.

- la protection de réassurance;
  - la protection de réassurance estimative disponible est fondée sur les polices de réassurance en vigueur le lendemain de la date à laquelle la période de déclaration financière a pris fin et doit être égale au montant de réassurance recouvrable pour un sinistre de l'ampleur du SMP, déduction faite de la franchise (p. ex., les polices en vigueur le 1er juillet pour les calculs du TCM en date du 30 juin).

- le financement sur les marchés financiers
  - une approbation de l'Autorité est nécessaire avant que des instruments financiers puissent être considérés comme des sources de financement acceptables dans la formule de calcul du risque de tremblement de terre. Pour des précisions additionnelles, veuillez consulter la Ligne directrice sur les tremblements de terre.

3.6.1.3 Réserve supplémentaire pour tremblement de terre

[17] Vous référer à la *Loi de l'impôt sur le revenu*, (L.R.C. (1985), c. 1) pour la contribution annuelle maximale permise.

La RSTT est un montant additionnel servant à couvrir l'exposition d'un assureur au risque de tremblement de terre qui n'est pas financée par d'autres ressources financières. Le montant de la RSTT correspond au résultat du calcul suivant :

RSTT = {SMP500 x (Année - 2014)/8 + MAX [SMP420 Est Canada, SMP420 Ouest Canada] x (2022 - Année)/8} - capital et l'excédent - protection de réassurance - financement sur les marchés financiers - RPTT

- en cas de tremblement de terre donnant lieu à des réclamations, les assureurs devront constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement non payés. La RSTT devra alors être réduite après la RPTT, d'un montant égal à ces provisions;

- toute réduction de la RSTT devrait être reportée immédiatement à l'excédent non affecté;

- la RSTT est une composante des réserves inscrites au bilan.

~~4.6~~3.7 Autres catégories

3.7.1 Assurance contre la maladie ou les accidents

Les provisions pour l'assurance contre la maladie ou les accidents déterminées par les actuaires dans leurs évaluations visent surtout à couvrir les fluctuations prévues de ces exigences d'après certaines hypothèses de mortalité et de morbidité. Les marges pour primes non gagnées et pour sinistres non payés sont incluses dans le TCM pour tenir compte des variations négatives anormales possibles des exigences réelles.

La marge requise pour primes non gagnées est calculée en appliquant un coefficient au montant des primes annuelles gagnées. De façon générale, le coefficient varie selon la période de garantie du taux de prime non écoulée. Une marge pour FARP est également requise; elle s'obtient en multipliant les commissions de FARP, nettes d'un ajustement pour commissions non gagnées, par 45 %. La marge requise pour sinistres non payés s'obtient quant à elle en appliquant un coefficient au montant réel des sinistres non payés pour les années précédentes. De façon générale, le coefficient varie selon la durée de la période de versement des prestations non écoulée.

Vous trouverez aux annexes 4 et 5 une feuille de calcul de la marge requise pour l'assurance contre la maladie ou les accidents ainsi que les instructions pour la remplir. Le total des marges requises calculé sur la feuille devrait être inclus dans le montant de la marge requise pour sinistres non payés et du passif des primes inscrit dans le TCM.

~~*Assurance contre la maladie ou les accidents*~~

~~Pour cette catégorie, voir le calcul de la marge requise indiqué aux annexes 2 et 3. Le montant de cette marge requise est inclus dans celui du capital requis pour les primes non gagnées et les sinistres non payés (page 30.70, ligne 22).~~

3.7.2 Assurance hypothèque

Veuillez vous référer à l'Autorité.

PROJET

Chapitre ~~5~~4. Risque de ~~taux d'intérêt~~marché

Le risque de marché découle des changements éventuels des taux ou des cours dans divers marchés, notamment ceux des taux d'intérêt, des opérations de change, des actions et de l'immobilier et d'autres expositions au risque de marché. L'exposition à ce risque résulte des activités de négociation, de placement et autres créant des positions figurant ou non au bilan.

4.1 Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt représente le risque d'une perte économique découlant de la fluctuation des taux d'intérêt du marché et de son incidence sur les éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt. Le risque de taux d'intérêt est attribuable à la volatilité et à l'incertitude des taux d'intérêt futurs.

Les éléments d'actif et de passif dont la valeur repose sur les taux d'intérêt sont concernés. Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt comprennent les actifs à revenu fixe. Les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt comprennent ceux dont la valeur est déterminée par l'application d'un taux d'actualisation.

Pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt, une duration et un ~~facteur~~ coefficient de choc de taux d'intérêt sont appliqués à la juste valeur des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt. La marge pour risque de taux d'intérêt correspond à la différence entre la variation de la valeur des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt et celle de la valeur des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt, compte tenu, le cas échéant, de la variation de la valeur des contrats de produits dérivés de taux d'intérêt admissibles.

~~5.1 Exigences de base~~

Les éléments utilisés pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt sont décrits ci-après.

~~4~~5.1.1 Éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt

Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt dont il faut tenir compte dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt sont ceux dont la juste valeur variera en fonction de la fluctuation des taux d'intérêt. Même si certains éléments d'actif, par exemple les prêts et les obligations détenus jusqu'à échéance, peuvent être déclarés au bilan à leur coût amorti, leur valeur économique, et les variations de cette valeur, doivent être prises en compte pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt. Les éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt incluent :

- les dépôts à terme et titres à court terme similaires (sauf espèces);
- les obligations et débentures;
- les effets de commerce;

PROJET

- les prêts;
- les prêts hypothécaires (résidentiels et commerciaux);
- les titres adossés à des créances hypothécaires et titres adossés à des actifs;
- les actions privilégiées;
- les produits dérivés de taux d'intérêt détenus à des fins autres que de couverture.

Les placements dans des fonds communs de placement et d'autres actifs semblables~~et des fonds distincts~~ doivent être envisagés en appliquant une démarche de transparence à l'égard des actifs sous-jacents. Les éléments d'actif du fonds qui sont sensibles aux taux d'intérêt doivent être pris en compte dans le calcul de la juste valeur du total des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt de l'assureur.

Les autres éléments d'actif, par exemple les espèces, le revenu de placement échu et couru, les actions ordinaires et les immeubles de placement, ne doivent pas entrer dans le calcul de la valeur des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt. Aux fins du calcul de la marge pour risque de taux d'intérêt, ces éléments d'actif sont présumés ne pas être sensibles à la fluctuation des taux d'intérêt.

~~5~~4.1.2 Éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt

Les éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt dont il faut tenir compte dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt sont ceux dont la juste valeur variera au rythme de la fluctuation des taux d'intérêt. Les éléments de passif suivants sont réputés être sensibles aux taux d'intérêt et doivent donc être pris en compte :

- sinistres et frais de règlement non payés nets;
- passif des primes net.

L'assureur doit obtenir l'approbation de l'Autorité pour tenir compte d'autres passifs dans le calcul de la marge requise pour risque de taux d'intérêt.

Les sinistres et frais de règlement non payés nets, qui incluent les PED, sont nets de la réassurance, de la récupération, de la subrogation et des FAA. Le passif des primes, qui inclut également les PED, est présenté~~net correspond à celui qui est calculé selon la méthode d'évaluation du passif des primes figurant dans les normes de l'Institut canadien des actuaires (« ICA ») portant sur l'évaluation du passif des polices. Le passif des primes net correspond à la valeur actualisée, à la date du bilan, des flux de trésorerie rattachés à l'évolution des primes et aux sinistres, frais et taxes postérieurs à cette date, au titre des polices en vigueur à cette date,~~ déduction faite des montants recouvrables des réassureurs.~~ Autrement dit, il s'agit de l'estimation faite par l'actuaire du passif net des polices rattaché aux primes non gagnées déclarées dans le tableau intitulé « Passif des primes » du certificat de l'actuaire contenu dans le Rapport sur le passif des polices des assureurs de dommages.~~

PROJET

~~5~~4.1.3 Produits dérivés de taux d'intérêt admissibles

Les produits dérivés de taux d'intérêt sont ceux dont les flux de trésorerie reposent sur ~~le rendement est fonction des~~les taux d'intérêt futurs. Ils peuvent servir à couvrir le risque de taux d'intérêt d'un assureur de dommages et peuvent donc être pris en compte dans la détermination de la marge requise pour risque de taux d'intérêt, sous réserve des conditions qui suivent.

Seuls les produits dérivés classiques de taux d'intérêt qui servent clairement à compenser la variation attribuable à la fluctuation des taux d'intérêt de la juste valeur de la position en capital d'un assureur peuvent entrer dans le calcul du risque de taux d'intérêt. Les produits dérivés classiques de taux d'intérêt se limitent aux suivants :

- contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt et obligations;
- contrats à terme de gré à gré sur taux d'intérêt et obligations;
- swaps de taux d'intérêt dans une seule monnaie.

Les autres produits dérivés de taux d'intérêt, notamment les options sur taux d'intérêt, dont les planchers et les plafonds, ne sont pas réputés être classiques et pourraient ne ~~sont~~ pas être admissibles dans la détermination de la marge requise pour risque de taux d'intérêt.

Les assureurs doivent bien comprendre les stratégies mises en place pour couvrir le risque de taux d'intérêt et être en mesure de démontrer à l'Autorité, sur demande, que les couvertures qui en découlent réduisent le risque de taux d'intérêt et que l'ajout de ces produits dérivés n'augmente pas le risque dans son ensemble. Par exemple, on s'attend à ce que les assureurs soient à même de démontrer qu'ils ont défini des objectifs en matière de couverture ainsi que la catégorie de risque visée, la nature du risque à couvrir et l'horizon de couverture, et qu'ils ont pris en considération d'autres facteurs comme le coût et la liquidité des instruments de couverture. De plus, il serait approprié de pouvoir faire la preuve de l'efficacité du programme de couverture, de façon rétrospective ou prospective. Si l'assureur n'est pas en mesure de démontrer que les dérivés permettent de réduire le risque dans son ensemble, du capital supplémentaire pourrait être requis. Les assureurs qui sont dans cette situation doivent communiquer avec l'Autorité pour obtenir des précisions.

Les instruments dérivés utilisés pour couvrir le risque de taux d'intérêt d'un assureur sont assujettis aux exigences pour le risque de crédit (section 5.2).

~~5~~4.1.4 Duration des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt

Les assureurs sont tenus de calculer la duration des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt ~~afin d'établir~~aux fins du calcul du ~~le~~ capital requis pour risque de taux d'intérêt. La duration d'un élément d'actif ou de passif est une mesure de la sensibilité de la valeur de l'élément d'actif ou de passif à la fluctuation des taux d'intérêt. Plus précisément, il s'agit de la variation en pourcentage de la valeur d'une ~~l'~~ élément d'actif ou de passif étant donné~~e~~ une variation des taux d'intérêt.

PROJET

Le calcul de la duration d'un élément d'actif ou de passif est fonction de la variante de mesure de duration choisie et selon que les flux de trésorerie de l'élément d'actif ou de passif dépendent eux-mêmes des taux d'intérêt. La duration modifiée est une méthode de mesure qui suppose que la fluctuation des taux d'intérêt n'influe pas sur les flux de trésorerie prévus. ~~Selon~~ ~~Il~~La méthode de la duration effective est une technique qui reconnait~~, il est reconnu~~ que la fluctuation des taux d'intérêt peut influer sur les flux de trésorerie prévus.

Un assureur peut appliquer la méthode de la duration modifiée ou celle de la duration effective à ses éléments d'actif et de passif. La méthode choisie doit toutefois s'appliquer à tous les éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt à l'étude, et la même méthode doit être utilisée d'une année à l'autre (~~pour éviter~~ le « *cherry-picking* » n'est pas permis).
Les flux de trésorerie associés aux produits dérivés de taux d'intérêt sont sensibles à la fluctuation des taux d'intérêt et~~,~~ ainsi, la duration de ces produits doit être déterminée par la méthode de la duration effective. En particulier, si un assureur a à son bilan des produits dérivés de taux d'intérêt visés par la section ~~5~~4.1.3, il doit appliquer la méthode de la duration effective à l'ensemble de ses éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt.

La duration du portefeuille (modifiée ou effective) peut être obtenue en calculant la moyenne pondérée de la duration des éléments d'actif ou de passif au portefeuille.

La duration en dollars d'un élément d'actif ou de passif correspond à la variation de sa valeur monétaire par suite d'une variation donnée des taux d'intérêt.

~~5~~4.1.4.1 Duration modifiée

La duration modifiée s'entend de la variation approximative en pourcentage de la valeur actualisée des flux de trésorerie par suite d'une variation de 100 points de base des taux de rendement ~~d'intérêt~~composés annuels, dans l'hypothèse où les flux de trésorerie prévus ne changent pas quand les taux d'intérêt fluctuent.

La duration modifiée peut être représentée comme suit :

$$\text{Duration modifiée} = \frac{1}{(1+\text{rend}/k)} \times \frac{\sum t \times \text{VPFT}_t ~~\text{1 x VPFT}_1 + \text{2 x VPFT}_2 + \ldots + n \text{ x VPFT}_n~~}{k \times \text{Valeur marchande}}$$

où :

k : nombre de périodes ou de paiements par année (par exemple, *k* = 2 pour paiements semestriels et *k* = 12 pour paiements mensuels)

n : nombre de périodes jusqu'à l'échéance (~~c.-à-d.~~c'est-à-dire, nombre d'années jusqu'à l'échéance multiplié par *k*)

rend : rendement à l'échéance composé périodiquement~~, à la valeur du marché,~~ des flux de trésorerie

VPFT_t : valeur actualisée des flux de trésorerie ~~pendant la période~~au moment t, actualisée au taux de rendement ~~à l'échéance~~

PROJET

~~5~~4.1.4.2 Duration effective

La méthode de la duration effective tient compte de l'effet éventuel de la fluctuation des taux d'intérêt sur les flux de trésorerie prévus. Bien que la méthode de la duration modifiée estime de la même façon la variation de la juste valeur en pourcentage d'une série de flux de trésorerie sans option, la duration effective est la mesure qui convient le mieux à une série de flux de trésorerie avec option intégrée.

La duration effective se calcule comme suit :

$$\text{Duration effective} = \frac{\text{Juste valeur si les rendements diminuent} - \text{Juste valeur si les rendements augmentent}}{2 \times (\text{prix initial}) \times (\text{variation du rendement en décimales})}$$

En posant :

Δy : variation du rendement en décimales
V_0 : juste valeur initiale
V_- : juste valeur si les rendements diminuent de Δy
V_+ : juste valeur si les rendements augmentent de Δy

Alors, la duration effective est la suivante :

$$\frac{V_- - V_+}{2 \times (V_0) \times (\Delta y)}$$

~~5~~4.1.4.3 Duration du portefeuille

Pour déterminer la duration d'un portefeuille d'éléments d'actif ou de passif sensibles aux taux d'intérêt, il faut calculer la moyenne pondérée de la duration des éléments d'actif ou de passif du portefeuille. Le ~~facteur~~ coefficient de pondération de chaque titre correspond à la proportion que chacun représente par rapport au portefeuille. Le calcul de la duration d'un portefeuille est le suivant :

$$w_1D_1 + w_2D_2 + w_3D_3 + \ldots + w_KD_K$$

où :

w_i : juste valeur du titre i / juste valeur du portefeuille
D_i : duration du titre i
K : nombre de titres au portefeuille

~~5~~4.1.4.4 Variation en dollars de la juste valeur

La duration modifiée et la duration effective sont fonction des variations en pourcentage de la juste valeur. Le ~~s exigences de~~ capital requis pour le risque de taux d'intérêt ~~sont~~ est fonction

de la détermination de l'ajustement à la juste valeur des éléments d'actif et de passif sensibles aux taux d'intérêt pour tenir compte de variations en dollars de la juste valeur. Pour mesurer la variation en dollars de la juste valeur, la duration est multipliée par la juste valeur en dollars et le nombre de points de base (en forme décimale). Autrement dit :

Variation en dollars de la juste valeur = duration x juste valeur en dollars x variation du taux d'intérêt (en décimales)

~~5~~4.1.5 Duration des produits dérivés de taux d'intérêt admissibles

La méthode de la duration effective est celle qu'il convient d'utiliser quand les éléments d'actif ou de passif ont des options intégrées. Pour les portefeuilles comportant des produits dérivés classiques de taux d'intérêt admissibles, il convient d'utiliser la duration effective en dollars[18] puisque l'assureur couvre l'exposition au risque de taux d'intérêt en dollars.

Exemple ~~5~~4-1 : D~~d~~uration effective en dollars d'un swap

En supposant que la duration des éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt d'un assureur soit plus longue et que celle de ses éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt soit plus courte, le calcul de la duration en dollars actuelle de l'assureur en question, avant de prendre en compte tout produit dérivé de taux d'intérêt, est le suivant :

Duration en dollars de l'assureur = duration en dollars des éléments d'actif - duration en dollars des éléments de passif > 0

L'assureur conclut un swap de taux d'intérêt dans une seule devise en vertu duquel il paye un taux fixe et reçoit un taux variable. La duration en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe peut être ventilée comme suit :

Duration effective en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe	=	duration effective en dollars d'une obligation à taux variable - duration effective en dollars d'une obligation à taux fixe

En supposant que la duration en dollars de l'obligation à taux variable est proche de zéro, alors :

Duration effective en dollars d'un swap pour un payeur de taux fixe	=	0 - duration effective en dollars d'une obligation à taux fixe

La duration en dollars de la position de swap est négative; la position de swap a donc pour effet de réduire la duration en dollars des éléments d'actif de l'assureur et de rapprocher de zéro la duration globale en dollars de l'assureur.

[18] La duration effective en dollars correspond à la variation en dollars de la juste valeur par unité de variation du taux d'intérêt (par point de pourcentage ou encore par point de base).

PROJET

~~5.2~~4.1.6 Marge pour risque de taux d'intérêt

Pour déterminer la marge pour risque de taux d'intérêt, il faut mesurer l'incidence économique sur l'assureur d'une variation Δy des taux d'intérêt. ~~L'Autorité augmentera progressivement l'ampleur du facteur de choc de taux d'intérêt. À compter du 1er janvier 2013, le~~ Le facteur coefficient de choc de taux d'intérêt Δy applicable est de~~s'établira à~~ 1,25~~0,75~~ % (Δy = 0,~~0075~~0125).

(A) La variation estimative du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

Variation de la juste valeur en dollars du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt	=	(Duration du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt) x Δy x (Juste valeur du portefeuille d'éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt)

(B) La variation du portefeuille d'éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

Variation de la juste valeur en dollars des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt	=	(Duration des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt) x Δy x (Juste valeur des éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt)

(C) La variation des produits dérivés de taux d'intérêt admissibles pour une augmentation Δy des taux d'intérêt est calculée comme suit :

Duration effective en dollars du portefeuille de produits dérivés de taux d'intérêt admissibles	=	Somme de la duration effective en dollars des produits dérivés de taux d'intérêt admissibles pour une augmentation Δy des taux d'intérêt

Duration effective en dollars du portefeuille de produits dérivés de taux d'intérêt admissibles = Somme de la duration effective en dollars des produits dérivés de taux d'intérêt admissibles pour une augmentation Δy des taux d'intérêt

(D) Le capital requis pour une augmentation Δy des taux d'intérêt correspond au plus élevé de zéro et de A - B + C.

(E) Il faut répéter les étapes A à C pour une diminution Δy (~~c. à d.~~c'est-à-dire, -Δy) des taux d'intérêt, et le capital requis pour une diminution Δy des taux d'intérêt correspond au plus élevé de zéro et de A - B + C.

(F) La marge pour risque de taux d'intérêt est ensuite déterminée comme étant le maximum de D ou de E.

~~Se reporter à l'annexe 4 pour calculer la marge pour risque de taux d'intérêt à partir de l'augmentation et de la diminution du facteur de choc de taux d'intérêt.~~

4.2 Risque de change

PROJET

La marge requise pour risque de change a pour but de couvrir le risque de perte découlant de la fluctuation des taux de change et s'applique à l'ensemble des activités de l'assureur.

4.2.1 Exigences générales

Le calcul de la marge requise pour risque de change comporte deux étapes : le calcul de l'exposition dans chaque devise et le calcul de l'exigence pour le portefeuille de positions dans des monnaies différentes.

La marge requise pour risque de change est égale à 10 % du plus élevé des montants suivants :

- la somme des positions longues nettes dans chaque monnaie ajustée en fonction des couvertures de taux de change efficaces admissibles, si l'institution s'en prévaut;
- la somme des positions courtes nettes dans chaque monnaie ajustée en fonction des couvertures de taux de change efficaces admissibles, si l'institution s'en prévaut.

Les couvertures de taux de change efficaces admissibles sont limitées aux produits dérivés de taux de change classiques comme les contrats à terme normalisés ou de gré à gré sur devises et les swaps de devises.

Les placements dans des fonds communs de placement et dans d'autres actifs semblables doivent être envisagés sur une base de transparence dans le cas du risque de change. Les actifs du fonds qui sont libellés en devises sont à inclure dans le calcul pour déterminer le traitement de capital pour les positions dans chaque monnaie.

4.2.2 Marge pour risque de change

Étape 1 : Mesure de l'exposition dans une seule monnaie

La position nette ouverte dans chaque monnaie correspond à la somme des éléments suivants :

- la position nette au comptant, soit l'excédent du total de l'actif sur celui du passif dans la monnaie en objet, y compris l'intérêt et les frais courus si ceux-ci sont sensibles aux fluctuations du taux de change;
- la position nette à terme (soit le total des montants à recevoir moins celui des montants à payer en exécution des opérations de change à terme, y compris les contrats à terme sur devises et le capital des swaps de devises), évaluée aux taux de change courants du marché au comptant ou actualisée aux taux d'intérêt courants puis évaluée aux taux courants au comptant;
- les garanties (et instruments semblables) dont l'activation future est certaine et qui seront probablement irrécouvrables;

PROJET

- le solde net des revenus (dépenses) futurs non courus mais déjà entièrement couverts (au gré de l'institution déclarante);

- tout autre élément représentant un gain ou une perte en devises.

Ajustements

Dans le cas d'un assureur exerçant des activités à l'étranger, les éléments qui sont actuellement déduits du capital disponible pour calculer le ratio du TCM et qui sont libellés dans la monnaie correspondante peuvent être exclus du calcul des positions ouvertes nettes sur devises, à concurrence d'un solde nul.
Par exemple :

- goodwill et autres actifs incorporels;

- participations dans des filiales non admissibles, des entreprises associées ou des coentreprises;
- couvertures de taux de change non admissibles qui ne sont pas comprises dans le capital disponible.

Exclusion

Un assureur ayant une position longue nette ouverte libellée dans une monnaie donnée peut réduire l'exposition nette, à concurrence d'un solde nul, du montant d'une exclusion, qui équivaut à une position courte maximale de 25 % du passif libellé dans la monnaie correspondante.

Étape 2 : Calcul de l'exigence de capital pour le portefeuille

Le montant nominal (ou valeur actualisée nette) de la position nette ouverte sur chaque devise dont il est question à l'étape 1 est converti en dollars canadiens sur la base du cours au comptant. L'exigence de capital brute représente 10 % de la position nette ouverte globale, cette position étant égale au plus élevé des montants suivants :

- la somme des positions nettes longues ouvertes;~~ :~~

- la valeur absolue de la somme des positions nettes courtes ouvertes.

Exemple 4.2

Un assureur a un actif de 100 $US et un passif de 50 $US et le taux de change au comptant est de 1.000.

- la position nette au comptant, qui correspond à l'actif moins le passif~~,~~ est une position longue de 50 $;

- l'exclusion, selon un taux correspondant à 25 % du passif, se calcule comme suit :

  = 25 % x 50 $

PROJET

= 12.5 $

- la marge requise pour risque de change se calcule donc comme suit :

= 10 % x MAX[19] ((position nette au comptant - exclusion), 0)

= 10 % x MAX ((50 $ – 12.5 $), 0)

= 10% x 37.5 $

= 3.75 $

4.2.2.1 Couvertures de change admissibles

Les produits dérivés de taux de change sont ceux à l'égard desquels les flux de trésorerie reposent sur les taux de change futurs. Ils peuvent servir à couvrir le risque de change d'un assureur et dans ces circonstances être pris en compte dans le calcul du capital requis pour risque de taux de change, sous réserve de satisfaire aux critères suivants.

Seules les couvertures efficaces qui compensent la variation de la juste valeur de l'élément couvert peuvent être prises en compte dans le calcul du risque de taux de change. L'assureur doit être en mesure de démontrer à l'Autorité l'efficacité de ses couvertures de change.

Les assureurs dont le bilan comporte des produits dérivés de taux de change en devises doivent être en mesure de faire la preuve que ces produits n'augmentent pas le risque. S'ils en sont incapables, l'Autorité pourrait exiger du capital supplémentaire.

Seuls les produits dérivés de taux de change classiques qui suivent peuvent être pris en compte dans le calcul du capital requis pour risque de change :

- les contrats à terme normalisés sur devises;
- les contrats à terme de gré à gré sur devises;
- les swaps de devises.

D'autres produits dérivés sur devises, notamment les options sur devises, ne sont pas réputés être classiques et ne doivent pas être pris en compte dans la détermination de la marge requise pour risque de change.

Les instruments dérivés servant à couvrir le risque de change d'un assureur sont assujettis aux exigences pour risque de crédit (section 5.2).

4.2.2.2 Mesure des positions à terme sur devises

Les positions à terme sur devises doivent être évaluées aux taux de change courants du marché au comptant. Il ne conviendrait pas d'utiliser des taux de change à terme puisque, dans

[19] L'exclusion peut servir à réduire à zéro tout au plus la position nette longue ouverte sur devises.

PROJET

une certaine mesure, ils tiennent compte des écarts entre les taux d'intérêt courants. Les assureurs qui fondent normalement leur gestion comptable sur les valeurs nettes actualisées devraient utiliser les valeurs nettes actualisées de chaque position, sur la base des taux d'intérêt courants et évaluées aux taux de change courants au comptant, pour mesurer leurs positions à terme sur devises.

4.2.2.3 Intérêts, revenus et dépenses courus et non encore acquis

Les intérêts, les revenus à recevoir et les dépenses à payer courus doivent être traités comme des positions s'ils subissent l'effet de la fluctuation des taux de change. Les intérêts, les revenus à recevoir et les dépenses à payer non gagnés mais prévus peuvent être inclus si leur montant est connu avec certitude et est entièrement couvert par des contrats à terme sur devises admissibles. Les assureurs doivent appliquer un traitement uniforme aux intérêts, aux revenus et aux dépenses à payer non acquis, et ce traitement doit être expliqué dans des politiques écrites. Ils ne peuvent retenir les positions qui ont pour seul avantage de réduire leur position globale aux fins du calcul du capital.

4.2.2.4 Réassurance non agréée

Un calcul distinct des composantes doit être effectué pour chaque groupe d'éléments de passif cédés en vertu d'une entente de réassurance non agréée à un réassureur qui est adossé à un panier distinct d'éléments d'actif, dont la principale caractéristique tient au fait que tous les éléments d'actif du panier sont disponibles pour acquitter tous les éléments de passif correspondants.

Chaque calcul doit tenir compte des éléments de passif cédés, des éléments d'actif qui les appuient et des dépôts effectués par le réassureur pour couvrir le capital exigé pour les éléments de passif cédés, si les dépôts sont libellés dans une monnaie différente de celle des obligations envers les porteurs de polices.

Si certains éléments d'actif appuyant les éléments de passif cédés en vertu d'une entente de réassurance non agréée sont conservés par l'assureur cédant (par exemple, des fonds retenus), le passif correspondant de l'assureur doit être traité comme un actif dans le calcul des positions ouvertes pour les affaires cédées.

Les dépôts excédentaires faits par un réassureur non agréé dans un panier d'éléments d'actif d'appui peuvent servir à réduire, voire éliminer, l'exigence liée au risque de change des polices correspondantes cédées. Les exigences non couvertes par les dépôts excédentaires doivent être ajoutées à l'exigence de l'assureur cédant.

4.3 Risque lié aux actions

Le risque lié aux actions est le risque de perte financière découlant de la fluctuation du cours des actions ordinaires.

Un coefficient de risque de 30 % s'applique aux placements dans des actions ordinaires et des coentreprises dans lesquelles l'assureur détient une participation d'au plus 10 %.

PROJET

4.4 Risque lié aux actifs immobiliers

Le risque lié aux actifs immobiliers est le risque de perte financière découlant de la fluctuation de la valeur d'un bien immobilier ou du montant et de l'échéance des flux de trésorerie des placements immobiliers.

Coefficient de risque	Immeuble
10%	Détenu pour propre usage
20%	Détenu pour placement

Dans le cas d'un immeuble pour propre usage, le coefficient de risque est appliqué à la valeur selon le modèle de coût, abstraction faite des gains (pertes) de juste valeur non réalisés résultant du passage au régime des IFRS, ou des gains (pertes) de juste valeur non réalisés subséquents attribuables à la réévaluation.

4.5 Autres expositions au risque de marché

Les autres expositions au risque de marché englobent les éléments de la catégorie « Autres actifs », comme le matériel, dont la valeur peut fluctuer de sorte que le produit de disposition éventuel soit inférieur à la valeur comptable inscrite au bilan. Un coefficient de risque de 10 % s'applique aux autres actifs dans le cadre du capital total requis pour le risque de marché.

PROJET

Chapitre ~~3~~5. Risque ~~d'insuffisance de rendement des actifs~~de crédit

Le risque de crédit traduit l'incapacité ou le refus éventuel d'une contrepartie de s'acquitter entièrement de ses obligations contractuelles envers un assureur. Il y a exposition à ce risque chaque fois que des fonds sont versés, engagés ou investis en vertu d'ententes contractuelles explicites ou implicites. Les composantes du risque de crédit comprennent le risque de perte sur prêt ou de capital, le risque de défaut préalable au règlement ou de remplacement et le risque de règlement. Les contreparties visées par la présente ligne directrice sont notamment les émetteurs, les débiteurs, les emprunteurs, les courtiers, les porteurs de polices, les réassureurs et les garants.

Toutes les expositions au bilan et hors bilan sont soumises à un coefficient de risque spécifique qui selon le cas :

- correspond à la cote de crédit externe de la contrepartie ou de l'émetteur; ou
- représente un coefficient prescrit par l'Autorité.

Afin de déterminer le capital requis pour actifs au bilan, des coefficients sont appliqués aux valeurs au bilan ou à d'autres valeurs précisées de ces actifs. Afin de déterminer le capital requis pour expositions hors bilan, des coefficients sont appliqués aux montants des expositions conformément à la section 5.2. Les sûretés et d'autres atténuateurs du risque de crédit peuvent être utilisés pour réduire l'exposition. Aucun coefficient de risque n'est appliqué aux actifs déduits du capital (section 2.3.1). La somme des montants ainsi obtenus représente les capitaux requis pour risque de crédit.

~~3~~5.1 ~~Description des risques~~Capital requis pour les actifs au bilan

Lors du calcul du capital exigé pour risque de crédit, les éléments d'actif au bilan doivent être évalués selon leur valeur comptable au bilan, exception faite de ce qui suit :

- les prêts comptabilisés à leur juste valeur au titre de l'option de juste valeur, la comptabilité de couverture de juste valeur, ou la comptabilité des titres disponibles à la vente, qui devraient être évalués au coût amorti;
- les expositions hors bilan qui devraient être évaluées conformément à la section 5.2.

~~Le capital requis pour les actifs englobe les pertes éventuelles découlant du rendement insuffisant de l'actif et de la perte de revenu qui en découle, de même que la perte de valeur marchande des actions et la réduction correspondante du revenu.~~

~~Pour déterminer le capital requis fondé sur le risque dans le cas des actifs, l'assureur de dommages doit appliquer un coefficient de pondération à la valeur comptable de chaque actif. Pour les prêts, les coefficients de pondération sont appliqués au coût amorti. (Aucun coefficient n'est appliqué aux éléments d'actifs soustraits du capital disponible, se référer au chapitre 2). Le total de ces montants correspond au capital requis pour les actifs.~~

PROJET

~~**3.2 Titres des gouvernements**~~

~~Les Titres des gouvernements englobent les titres émis ou garantis et les prêts consentis ou garantis par les administrations suivantes, ainsi que les sommes à recevoir de celles ci :~~

- ~~le gouvernement fédéral ou l'un de ses mandataires;~~
- ~~un gouvernement d'une province ou d'un territoire du Canada ou l'un de ses mandataires;~~
- ~~une municipalité ou une commission scolaire du Canada;~~
- ~~l'administration centrale d'un pays étranger lorsque :~~
  - ~~les titres sont notés AAA; ou s'ils ne sont pas notés~~
  - ~~la note de crédit souverain à long terme de ce pays est AAA.~~

~~3.3~~5.1.1 Utilisation de notations

Plusieurs coefficients de ~~pondération~~ risque de la présente ligne directrice dépendent des notations externes du crédit attribuées à un élément d'actif ou à un débiteur. Pour utiliser un coefficient fondé sur une notation, un assureur de dommages doit respecter toutes les conditions énoncées ci-après.

Les assureurs peuvent reconnaître les notations de crédit des agences de notation suivantes aux fins du TCM :

- DBRS;
- Moody's Investors Service;
- Standard & Poor's (S&P);
- Fitch Rating Services.

Un assureur doit choisir les agences de notation auxquelles il entend recourir, puis utiliser constamment leurs notations aux fins du TCM pour chaque type de créance. Les assureurs ne sont pas autorisés à choisir ~~faire, au cas par cas, des arbitrages prudentiels entre~~ les évaluations favorables fournies par différentes agences de notation dans le seul but de réduire leurs exigences de capital~~pour bénéficier des coefficients de pondération les plus favorables~~.

Les notations utilisées pour déterminer un coefficient doivent être divulguées publiquement sous une forme facilement disponible et incluses dans la matrice de transition de l'agence de notation. En conséquence, les notations qui sont mises à la seule disposition des parties à une transaction ne satisfont pas à cette exigence.

PROJET

Si un assureur s'en remet à plusieurs agences de notation et qu'il n'existe qu'une seule évaluation pour une créance ou un débiteur en particulier, c'est cette évaluation qui devra être utilisée pour en déterminer le ~~coefficient de pondération~~capital requis. S'il existe deux évaluations effectuées par des agences de notation choisies par l'assureur produisant des notations différentes, il doit appliquer le coefficient de ~~pondération~~ risque qui correspond à la plus faible des deux. Si le nombre d'évaluations produites par les agences de notation choisies par l'assureur dépasse deux, l'assureur doit exclure la notation qui correspond au plus faible coefficient de ~~pondération~~risque, puis choisir parmi les notations qui subsistent celle qui correspond au plus faible coefficient de ~~pondération~~ risque (l'assureur doit utiliser la deuxième notation la plus élevée parmi celles qui sont disponibles, compte tenu que la notation la plus élevée puisse être présente plus d'une fois).

Lorsqu'un assureur détient des titres d'une émission particulière visée par une ou plusieurs évaluations, le ~~coefficient de pondération~~capital requis au titre de la créance ou du débiteur sera basé sur ces évaluations. Lorsque la créance d'un assureur n'est pas un placement dans un titre portant une notation explicite, les principes qui suivent sont appliqués :

- lorsque l'emprunteur dispose d'une notation explicite pour un titre d'emprunt émis, mais que la créance de l'assureur n'est pas un placement dans ce titre particulier, une notation BBB- ou mieux à l'égard du titre noté ne peut être appliquée à la créance non notée de l'assureur que si cette créance est de rang égal (*pari passu*) ou supérieur à tous égards à celui de la créance évaluée. Autrement, la notation de crédit ne peut être utilisée et la créance de l'assureur doit être traitée comme une obligation non cotée~~recevra le coefficient de pondération applicable aux créances non évaluées~~;

- lorsque l'emprunteur bénéficie d'une notation d'émetteur, celle-ci s'applique habituellement aux créances de premier rang non garanties de cet émetteur. En conséquence, seules les créances de premier rang de cet émetteur peuvent bénéficier d'une notation BBB- ou mieux. Les autres créances non évaluées de l'émetteur sont traitées comme des créances non notées. Si la notation de l'émetteur ou de l'une de ses émissions est BB+ ou moins, cette notation doit être utilisée pour déterminer le coefficient de ~~pondération~~ risque pour une créance non notée de l'émetteur;

- les évaluations à court terme sont réputées concerner une émission donnée. Elles ne peuvent être utilisées que pour déterminer le capital requis au titre ~~coefficients de pondération appliqués aux~~des créances provenant du titre noté et ne peuvent être étendues à d'autres créances à court terme. Une évaluation à court terme ne peut en aucun cas être utilisée pour appuyer le coefficient de ~~pondération~~ risque d'une créance à long terme non notée;

- lorsque le coefficient de ~~pondération~~ risque portant sur une exposition non évaluée repose sur la notation d'une exposition équivalente à l'emprunteur, des notations en devises étrangères doivent être utilisées pour les expositions en devises étrangères. Les notations en dollars canadiens, si elles sont distinctes, ne doivent être utilisées que pour établir le capital requis au titre ~~coefficients de pondération~~ des créances libellées en dollars canadiens.

Les conditions supplémentaires qui suivent s'appliquent à l'utilisation des notations :

PROJET

- les évaluations externes appliquées à une entité faisant partie d'un groupe ne peuvent être utilisées pour établir les coefficients de ~~pondération~~ risque des autres entités du groupe. Cette condition ne s'applique pas aux éléments d'actifs détenus auprès d'une caisse membre d'une fédération au sens de la *Loi sur les coopératives de services financiers* (L.R.Q., chapitre C-67.3)[20];

- aucune notation ne peut être induite pour une entité non notée en se fondant sur son actif;

- afin d'éviter la double comptabilisation des facteurs de rehaussement du crédit, les assureurs ne peuvent reconnaître l'atténuation du risque de crédit~~d'insuffisance de rendement de l'actif~~ si le rehaussement du crédit a déjà été pris en compte dans la notation propre à l'émission;

- un assureur ne peut reconnaître une notation basée en tout ou en partie sur un soutien non financé (par exemple, garanties, rehaussements de crédit ou facilités de trésorerie) fourni par l'assureur lui-même ou une de ses entreprises associées;

- l'évaluation doit prendre en considération et refléter le montant total de l'exposition au risque de crédit encourue par l'assureur pour tous les paiements qui lui sont dus. Plus particulièrement, si le capital et les intérêts sont dus à un assureur, l'évaluation doit prendre en considération et refléter la totalité du risque de crédit~~d'insuffisance de rendement de l'actif~~ présenté tant par le capital que par les intérêts;

- les assureurs ne peuvent pas se fonder sur une évaluation non sollicitée pour déterminer le coefficient de ~~pondération~~ risque d'un actif, sauf si cet actif constitue une exposition souveraine pour laquelle aucune notation sollicitée n'est disponible.

~~**3.4 Coefficients de pondération à l'égard des risques liés aux actifs**~~

~~3.4~~5.1.2 Coefficients ~~de pondération~~ variables de risque de crédit

Divers coefficients de ~~pondération~~ risque s'appliquent aux actifs investis en fonction des notations externes du crédit ~~(section 3.3)~~et de l'échéance résiduelle, tel qu'il est indiqué ci-après.

Les placements dans ~~des actifs titrisés,~~ les fonds communs de placement et d'autres actifs semblables doivent être ventilés selon le type de placement (obligations, actions privilégiées, etc.)~~, puis être déclarés aux lignes pertinentes de la page 30.71~~ et être assujettis au coefficient de ~~pondération~~ risque approprié. Si l'information disponible sur un placement n'est pas ventilée, le coefficient de ~~pondération~~ risque applicable à l'actif titrisé ou détenu dans le fonds commun qui présente le risque le plus élevé est attribué à la totalité du placement.

[20] Pour bénéficier de cette exception, l'assureur doit pouvoir se référer à une ~~note~~ notation attribuée à une coopérative de services financiers par une agence de notation dûment reconnue en vertu de la présente ligne directrice, laquelle ~~note~~ notation doit être étroitement liée à l'évaluation de la qualité de la situation financière et l'appréciation du risque des caisses membres de la fédération. Si plus d'une coopérative de services financiers est évaluée, l'assureur doit appliquer le coefficient de ~~pondération~~ risque qui correspond à la notation la plus faible.

PROJET

Créances à long terme

- Les créances à long terme, y compris les dépôts à terme, les obligations, ~~et~~ les débentures et les prêts auxquels ne s'applique pas un coefficient de ~~pondération~~ risque de 0 %, sont assujetties aux coefficients de ~~pondération~~ risque suivants :

Notation	Échéance résiduelle		
	1 an ou moins	Plus d'un an jusqu'à 5 ans inclus	Plus de 5 ans
AAA	0,25 %	0,50 %	1,25 %
AA+ à AA-	0,25 %	1,00 %	1,75 %
A+ à A-	0,75 %	1,75 %	3,00 %
BBB+ à BBB-	1,50 %	3,75 %	4,75 %
BB+ à BB-	3,75 %	7,75 %	8,00 %
B+ à B-	7,50 %	10,50 %	10,50 %
Non notée	6,00 %	8,00 %	10,00 %
Autre	15,50 %	18,00 %	18,00 %

- en règle générale, les créances à long terme ont, à l'émission, une échéance résiduelle d'au moins un an;

- ~~l'échéance indique la date de remboursement de la créance, alors que~~ l'échéance résiduelle désigne le nombre d'années entre la date de la déclaration et la date d'échéance~~précédant cette date~~;

- les assureurs peuvent utiliser l'échéance effective pour déterminer les coefficients de risque à appliquer aux investissements dans des obligations à long terme dont l'échéance des flux de trésorerie est déterminée. L'échéance effective peut être calculée comme suit :

$$\text{Échéance effective (EE)} = \frac{\sum t \times FT_t}{\sum FT_t}$$

où FT_t correspond aux flux de trésorerie (paiements du ~~principal~~capital, des intérêts et des commissions) remboursables par contrat pendant la période t;~~-~~

- si l'assureur choisit de ne pas utiliser une échéance effective ou s'il n'est pas possible de calculer l'échéance effective au moyen de la formule ci-dessus, l'assureur est tenu d'utiliser la durée résiduelle maximale (en années) que l'emprunteur est en droit de prendre pour s'acquitter totalement de ses engagements contractuels (~~principal~~capital, intérêts et commissions), selon les termes de l'entente de la créance, et qui équivaudrait normalement à l'échéance nominale ou à l'échéance résiduelle de l'instrument;
- ~~en ce qui concerne les valeurs mobilières amortissables, qui sont un type de titres de créance payant à leur porteur une partie du capital sous-jacent en plus des intérêts périodiques, l'assureur peut utiliser l'échéance moyenne pondérée pour calculer l'échéance résiduelle correspondante au tableau. Pour calculer l'échéance moyenne pondérée, l'assureur doit employer le tableau d'amortissement contractuel et non une estimation interne;~~

- s'il n'est pas possible d'obtenir des données pour déterminer l'échéance ou la date de remboursement de l'actif, l'assureur doit utiliser la catégorie ~~comportant le coefficient de pondération le plus élevé pour l'actif en question. Par exemple, l'assureur doit s'en remettre aux dépôts à terme, obligations et débentures échéant, remboursables ou rachetables qui relèvent de la catégorie~~ « Plus de 5 ans » pour ~~, si aucune donnée pour déterminer l'échéance n'est disponible pour~~ un tel actif.

Créances à court terme

- Les créances à court terme, y compris les effets de commerce, auxquelles ne s'applique pas un coefficient de ~~pondération~~ risque de 0 % sont assujetties aux coefficients de ~~pondération~~ risque appropriés selon le tableau suivant :

Notation	Coefficient
A-1, F1, P-1, R-1 ou l'équivalent	0,25 %
A-2, F2, P-2, R-2 ou l'équivalent	0,50 %
A-3, F3, P-3, R-3 ou l'équivalent	2,00 %
Non notée	6,00 %
Toutes autres notations, y compris de qualité inférieure, et B ou C	8,00 %

- en règle générale, les créances à court terme ont, à l'émission, une échéance résiduelle maximale de 365 jours.

PROJET

Actions privilégiées

- Les actions privilégiées doivent être assujetties aux coefficients de ~~pondération~~ risque appropriés selon le tableau suivant :

Notation	Coefficient
AAA, AA+ à AA-, Pfd-1, P-1 ou l'équivalent	3,0 %
A+ à A-, Pfd-2, P-2 ou l'équivalent	5,0 %
BBB+ à BBB-, Pfd-3, P-3 ou l'équivalent	10,0 %
BB+ à BB-, Pfd-4, P-4 ou l'équivalent	20,0 %
B+ ou inférieure, Pfd-5, P-5 ou l'équivalent ou non notées	30,0 %

~~3.4.15~~5.1.2 Coefficients ~~de pondération~~ fixes de risque de crédit

Coefficient de ~~pondération~~ risque de 0 %

- Les espèces conservées dans les locaux de l'assureur;
- les créances[21] des administrations fédérale, provinciales et, territoriales ~~et municipales et des commissions scolaires~~ du Canada;
- les créances des mandataires des administrations fédérale, provinciales et territoriales du Canada, lesquelles sont, en vertu de leurs lois habilitantes, des créances directes de l'administration pour laquelle ils sont mandataires;
- les créances d'emprunteurs souverains cotées AA- ou plus ou de leur banque centrale[22] ~~notées AAA émises par des administrations centrales et des banques centrales ou les créances émises par des organismes avec la garantie de l'administration centrale~~;
- les créances garanties de façon explicite, directe, irrévocable et inconditionnelle par un organisme gouvernemental admissible à un coefficient de risque de 0 %, y compris, par exemple, les prêts hypothécaires résidentiels assurés en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (« LNH ») ou de programmes provinciaux d'assurance hypothécaire équivalents, et les titres hypothécaires adossés à des créances garanties par la Société canadienne d'hypothèques et de logement en vertu de la LNH;
- les montants d'assurance à recevoir de réassureurs agréés associés[23] (section ~~4.3.1~~3.4.1);

[21] Y compris les titres, les prêts et les montants à recevoir.

[22] Les créances d'un emprunteur souverain cotées moins de AA- ne peuvent se voir attribuer un coefficient de 0 % et sont assujetties aux exigences de la section 5.1.2.

[23] Des entreprises associées aux termes de la présente ligne directrice.

PROJET

- les primes non gagnées recouvrables de réassureurs agréés associés (section ~~4.3.1~~3.4.1);

- les sinistres non payés et les frais de règlement recouvrables de réassureurs agréés associés (section ~~4.3.1~~3.4.1);

- ~~les actifs d'impôt différé sur le revenu découlant de l'actualisation des provisions pour sinistres aux fins de l'impôt, ou des gains en capital non réalisés, qui peuvent être recouvrés de l'impôt sur le revenu payé au cours des trois derniers exercices;~~

- les actifs d'impôt exigible (impôts sur les bénéfices à recevoir);

- les FARP, y compris les FARP sur les commissions, les taxes (sur les primes), etc., à l'exclusion des FARP sur les commissions pour polices d'assurance contre la maladie ou les accidents ~~reportées afférentes aux polices~~;

- les primes échelonnées à recevoir non encore échues;

- les déductions du capital, y compris le goodwill, les actifs incorporels et les participations dans les filiales non admissibles, les entreprises associées ou les coentreprises avec participation supérieure à 10 %.

Coefficient de risque de 0,25 %

- Les dépôts à vue, les certificats de dépôt, les lettres de change, les chèques, les acceptations et les obligations similaires, dont l'échéance originale est inférieure à trois mois et qui sont tirés d'une institution de dépôts réglementée assujettie aux normes en matière de solvabilité du Dispositif de Bâle.

Coefficient de ~~pondération~~ risque de 0,7~~5~~ %

~~Les primes non gagnées recouvrables de réassureurs agréés non associés (section 4.3.1);~~

- L~~l~~es montants d'assurance à recevoir de réassureurs agréés non associés (section ~~4.3.1~~3.4.1);

- les montants à recevoir du *Facility Association* et du Plan de répartition des risques (« P.R.R. »).

Coefficient de ~~pondération~~ risque de 2,5 %

- Le revenu de placement échu et couru;

- l~~L~~es primes non gagnées recouvrables de réassureurs agréés non associés (section ~~4.3.1~~3.4.1);

- les sinistres non payés et les frais de règlement recouvrables de réassureurs agréés non associés (section ~~4.3.1~~3.4.1).

PROJET

Coefficient de ~~pondération~~ risque de 4 %

~~Les montants à recevoir, non échus et ceux échus depuis moins de 60 jours, d'agents, de courtiers, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les autres montants à recevoir~~

- L~~l~~es prêts hypothécaires de premier rang sur des immeubles résidentiels d'un à quatre ~~-~~logements.

Coefficient de risque de 5 %

- Les montants à recevoir, non échus et ceux échus depuis moins de 60 jours, d'agents, de courtiers, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les autres montants à recevoir[24];

- les primes échelonnées échues depuis moins de 60 jours~~;~~;

Coefficient de ~~pondération~~ risque de ~~8~~ 10 %

- Les montants à recevoir échus depuis 60 jours ou plus d'agents, de courtiers, de filiales non admissibles, d'entreprises associées, de coentreprises et de porteurs de police, y compris les primes échelonnées et les autres montants à recevoir[25];

- ~~les immobilisations corporelles déduction faite du mobilier et de l'équipement (biens fonds pour l'usage de l'assureur, à l'exclusion des gains et pertes de juste valeur non réalisés résultant du passage au régime des IFRS, ou des gains et pertes de juste valeur non réalisés subséquents attribuables à la réévaluation);~~

- les prêts hypothécaires commerciaux et les prêts hypothécaires résidentiels qui ne sont pas considérés comme étant des prêts de premier rang sur des immeubles résidentiels d'un à quatre logements;

- le montant des remboursements disponibles des actifs excédentaires des régimes de retraite à prestations définies qui appartiennent à l'assureur et qui sont inclus dans le capital disponible;~~-~~

- les AIF résultant de différences temporelles qui peuvent être réalisés par report rétrospectif des pertes (à même l'impôt sur le revenu payé lors des trois derniers exercices);

- les autres placements non précisés dans la présente section ou dans la section 4.5 dans le cadre des autres expositions au risque de marché, abstraction faite des montants se rapportant à des instruments dérivés. Le capital requis à l'égard des montants se rapportant à des instruments dérivés inclus dans les autres placements est décrit à la section 5.2;

[24] Y compris les montants à recevoir pour les polices acceptées d'un assureur non agréé.

[25] Y compris les montants à recevoir pour les polices acceptées d'un assureur non agréé.

PROJET

- les autres actifs non précisés dans la présente section ou dans la section 4.5 dans le cadre des autres expositions au risque de marché, abstraction faite des autres placements.

~~*Coefficient de pondération de 10 %*~~

- ~~Les autres prêts.~~

Coefficient de ~~pondération~~ risque de 15 %

- ~~L~~Les actions ordinaires;
- ~~les placements dans des coentreprises représentant une participation à concurrence de 10 %;~~
- ~~les immeubles de placement (placements en biens-fonds non destinés à l'usage de l'assureur);~~
- ~~l~~es prêts hypothécaires garantis par des terrains non aménagés (par exemple, le financement de la construction), à l'exception de terres utilisées à des fins agricoles ou pour l'extraction de minéraux. Un immeuble récemment construit ou rénové est réputé *en construction* jusqu'à ce qu'il soit terminé et loué à 80 %.~~;~~

Coefficient de risque de 20 %

- L~~l~~es autres montants recouvrables (principalement par récupération et subrogation) sur des sinistres non payés;
- les ~~franchises autoassurées~~FAA recouvrables non déduites du capital (section ~~4.4~~3.5);
- les actifs détenus pour la vente (autres que financiers)[26]~~. Ces actifs doivent être déclarés à la ligne 88 de la page 30.71~~.
- ~~les autres placements. Ces derniers englobent les placements, **à l'exception** des dépôts à terme, des obligations et des débentures, des prêts, des actions, des immeubles de placement (biens-fonds non destinés à l'usage de l'assureur) et des montants liés à des instruments dérivés. Le capital requis pour les montants liés à des dérivés inscrits dans les autres placements est déterminé au chapitre 7 et est déclaré à la page 30.70, avec le capital requis pour les règlements structurés, les lettres de crédit, les instruments dérivés et les autres expositions.~~

[26] 1) Les actifs classés comme étant détenus pour la vente peuvent aussi être reconsolidés (approche de transparence) au gré de l'assureur. Dans ce cas, tout montant passé en charges par suite de la réévaluation de tels actifs au moins élevé de leur valeur comptable et de leur juste valeur déduction faite des coûts de vente doit être reflété dans le TCM après la reconsolidation. Tout actif d'un groupe consolidé qui est déduit du capital disponible aux fins du TCM doit continuer d'être déduit du capital lorsqu'il devient un actif détenu en vue de la vente.

2) Si l'assureur choisit d'appliquer un coefficient de risque de 20 % plutôt que l'approche de transparence aux actifs détenus pour la vente, les passifs connexes détenus pour la vente sont assujettis au traitement habituel du TCM visant les passifs qui est décrit au chapitre 3.

PROJET

Coefficient de ~~pondération~~ risque de ~~35~~ 45 %

- ~~L~~Les commissions (sur les primes) reportées afférentes aux polices, déduction faite des commissions non gagnées. Le coefficient de pondération de 35 % s'applique à la valeur nette ainsi établie et non à la valeur comptable inscrite à la page 30.71. Si la valeur nette est négative, un montant de 0 doit être inscrit à la page 30.71, colonne 3. En effet, un excédent des commissions non gagnées sur les commissions reportées ne peut être considéré comme du capital;

- les autres actifs, y compris le mobilier et l'équipement (page 30.71, ligne 86), à concurrence de 1 % de l'actif total. Tout excédent par rapport à cette limite est inclus dans le montant des actifs ayant une exigence de capital de 100 %, à la ligne 17 de la page 30.70;

PROJET

- les prêts et autres titres de créance (obligations, débentures, prêts hypothécaires, etc.) consentis à des filiales non admissibles (non consolidées), des entreprises associées et des coentreprises avec participation de plus de 10 %, s'ils ne sont pas considérés comme du capital;

- les FARP sur les commissions pour polices d'assurance contre la maladie ou les accidents (section 3.7.1).~~les logiciels considérés comme des actifs incorporels;~~

- ~~les actifs détenus pour la vente (autres que financiers). Ces actifs doivent être déclarés à la ligne 88 de la page 30.71.~~

5.2 Capital requis pour les expositions hors bilan

Le calcul du capital requis pour les expositions hors bilan telles que les règlements structurés, les lettres de crédit, les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, les instruments dérivés et les autres expositions s'effectue d'une manière semblable à celle s'appliquant aux actifs au bilan, en ce sens que l'exposition au risque de crédit est multipliée par un coefficient de risque de contrepartie pour ~~produire~~ obtenir le montant du capital requis. Toutefois, à la différence de la plupart des autres actifs, la valeur nominale ~~des règlements structurés, des lettres de crédit, des instruments dérivés et des autres expositions~~d'une exposition hors bilan ne reflète pas nécessairement l~~a~~~~e montant de l'~~ véritable exposition au risque de crédit. Pour obtenir une approximation de cette dernière, un montant en équivalent risque de crédit est calculé pour chaque exposition. Ce montant, ~~la valeur nominale ou le coût de l'instrument,~~ net des sûretés et garanties, est ensuite multiplié par un coefficient de conversion de crédit. La détermination des catégories de risque de contrepartie et les critères pour déterminer l'admissibilité des sûretés et garanties sont les mêmes que ceux s'appliquant aux autres actifs.

Le risque d'un assureur de dommages découlant de ses règlements structurés, lettres de crédit, dépôts ne lui appartenant pas, instruments dérivés et autres expositions ainsi que le montant de capital à détenir à l'égard de ce risque est le résultat du calcul suivant :

- le montant en équivalent risque de crédit ~~la valeur~~ de l'instrument ~~(Risque de crédit éventuel)~~ à la date de divulgation;

- moins : la valeur ~~de l'hypothèque mobilière~~des sûretés ou des garanties admissibles (~~Hypothèques mobilières et Garanties;~~ section ~~3.5~~5.3);

- multipliée par : un coefficient reflétant la nature et l'échéance de l'instrument (Coefficients de conversion de crédit);

- multipliée par : un coefficient reflétant le risque de manquement de la contrepartie lors d'une transaction (Coefficients de pondération de risque).

~~Il y a lieu de se reporter à l'annexe 5, Formulaire – Capital requis – Règlements structurés, lettres de crédit, instruments dérivés et autres expositions.~~

5.2.1 Montant en équivalent risque de crédit

PROJET

~~7.2 RISQUE DE CRÉDIT ÉVENTUEL~~

Le montant en équivalent risque de crédit éventuel découlant des ~~règlements structurés, des lettres de crédit, des instruments dérivés et des autres engagements~~expositions hors bilan varie en fonction du type d'instrument.

~~5~~7.2.1.2.1.1 Règlements structurés

Le montant en équivalent risque de crédit ~~éventuel~~ découlant d'un règlement structuré de « type 1 » est égal au coût de remplacement actuel ~~de l'instrument~~du règlement.

Les ~~instruments visés dans la présente section sont essentiellement des~~ règlements structurés de type 1 ~~qui~~ ne sont pas inscrits dans le passif au bilan et ~~.~~

~~Les règlements structurés de type 1~~ présentent les caractéristiques suivantes :

- un assureur de dommages acquiert une rente et en est déclaré propriétaire. Il donne une directive irrévocable au souscripteur de la rente de verser tous les paiements directement au demandeur;
- puisque la rente est non convertible, incessible et non transférable, l'assureur de dommages n'a droit à aucun paiement au titre de la rente et ne jouit d'aucun droit contractuel qui le rendrait admissible à une prestation courante ou future;
- l'assureur de dommages obtient une quittance du demandeur laquelle documente le règlement du sinistre;
- si le souscripteur de la rente contrevient à son obligation d'effectuer les paiements prévus par les modalités du contrat de rente et la directive irrévocable, l'assureur de dommages doit verser les paiements au demandeur.

Aux termes de ce type de règlement structuré, l'assureur de dommages n'est~~a~~ pas tenu de~~à~~ constater de passif financier à l'égard du demandeur~~, de même qu'il n'a pas à~~ ou d'inscrire la rente en tant qu'actif financier. Toutefois, l'assureur subit un certain risque de crédit en garantissant l'obligation du souscripteur de la rente envers le demandeur, il doit donc prévoir du capital supplémentaire.

Pour obtenir de l'information sur les types de règlement structuré, les assureurs peuvent se référer à la section IV des instructions relatives ~~à l'état annuel~~au formulaire P&C ~~1~~, Questions spéciales.

~~7.2.2 Lettres de crédit et autres sûretés~~

~~Le risque de crédit éventuel découlant d'une lettre de crédit est égal à la valeur nominale de l'instrument.~~

PROJET

~~Les lettres de crédit peuvent comprendre, par exemple :~~

- ~~celles servant de substituts directs de crédit qui garantissent des créances financières lorsque le risque de perte pour l'assureur dépend directement de la solvabilité de la contrepartie;~~

- ~~celles traitées comme des engagements de garantie liés à des transactions qui concernent les activités commerciales courantes d'une contrepartie, lorsque le risque de perte pour l'assureur de dommages dépend de la probabilité de survenance d'un événement futur indépendant de la solvabilité de la contrepartie.~~

~~Les sûretés autres que les lettres de crédit, telles que les dépôts n'appartenant pas à l'assureur qui servent à réduire la marge au titre de la réassurance non agréée, sont elles aussi considérées comme des substituts de crédit qui garantissent des créances financières.~~

~~7.2.3~~5.2.1.2 Instruments dérivés

Le montant en équivalent risque de crédit ~~éventuel~~ découlant d'un instrument dérivé est égal au coût de remplacement positif (obtenu par l'évaluation à la valeur marchande), majoré d'un montant reflétant le risque de crédit éventuel futur (un coefficient de majoration).

Les instruments dérivés comprennent les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme normalisés, les swaps, les options achetées et les instruments semblables. Le risque de crédit des assureurs ~~n'est pas égal~~ne correspond pas à la pleine valeur nominale de ces contrats (montant nominal de référence), mais seulement au coût de remplacement éventuel des flux de trésorerie (pour les contrats à valeur positive) en cas de manquement de la contrepartie. Les montants en équivalent ~~Les instruments négociés sur les marchés boursiers sont exclus lorsqu'ils font l'objet d'appels de dépôts de garantie quotidiens.~~risque de crédit sont assujettis au coefficient de risque qui convient à la contrepartie aux fins du calcul du capital requis.

Le montant en équivalent risque de crédit ~~éventuel~~ dépend de l'échéance du contrat et de la volatilité de l'instrument sous-jacent. Il est obtenu en additionnant :

- le coût de remplacement total (obtenu par l'évaluation à la valeur marchande) de tous les contrats à valeur positive; et

PROJET

- un montant ~~reflétant le risque de~~pour l'exposition éventuelle future au crédit ~~éventuel futur~~ (ou majoration). Ce montant est obtenu en multipliant le montant nominal de référence par le coefficient de majoration approprié apparaissant au tableau suivant :

Échéance résiduelle (01)	Taux d'intérêt (02)	Taux de change et l'or (03)	~~Capital~~Actions (04)	Métaux précieux sauf l'or (05)	Autres instruments (~~05~~06)
Un an ou moins	0,0 %	1,0 %	6,0 %	7,0 %	10,0 %
~~Plus d'un an~~Un an à cinq ans	0,5 %	5,0 %	8,0 %	7,0 %	12,0 %
Plus de cinq ans	1,5 %	7,5 %	10,0 %	8,0 %	15,0 %

Notes

- Les instruments négociés en bourse ne nécessitent pas de capital au titre du risque de contrepartie s'ils sont l'objet d'exigences de couverture quotidiennes;
- s'il s'agit de contrats prévoyant de multiples échanges du montant nominal, les coefficients sont multipliés par le nombre restant de paiements contractuels;
- ~~Dans~~ dans le cas des contrats prévoyant le règlement d'expositions en cours selon des dates de paiement déterminées et dont les modalités sont alors redéfinies de manière que la valeur marchande du contrat soit ramenée à zéro, l'échéance résiduelle correspond à la période restant à courir jusqu'à la prochaine date de paiement. Pour les contrats sur taux d'intérêt dont l'~~à~~ échéance résiduelle est supérieure à un an et qui répondent également aux conditions susmentionnées, le coefficient de majoration est assujetti à un minimum de 0,5 %;~~.~~
- l~~L~~es contrats non compris dans l'une des colonnes 02 à ~~4~~05 du tableau précédent doivent être assimilés aux « Autres instruments » afin d'établir le coefficient de majoration;~~.~~
- aucun risque de crédit éventuel ne serait calculé pour les swaps de taux d'intérêt variables dans une seule devise; le risque de crédit sur les contrats de cette nature serait calculé sur la seule base de sa propre évaluation à la valeur du marché;

~~À ces fins, le montant nominal de référence est :~~

- les majorations sont fondées sur les montants effectifs plutôt que les montants nominaux ~~le montant nominal~~ de référence. Si le montant nominal de référence déclaré~~, sauf s'il~~ est augmenté du fait de la structure de la transaction, ~~. Dans ce dernier cas,~~ l'assureur doit utiliser le montant nominal de référence réel ou effectif pour déterminer le risque potentiel futur[27]. À titre d'exemple, le montant nominal de référence effectif d'un montant nominal de référence déclaré de 1 million de dollars dont les paiements sont calculés par application du double du LIBOR serait de 2 millions de dollars;

~~[27] Par exemple, pour un montant nominal de référence déclaré qui est fondé sur un paramètre précis (ex. : le LIBOR) et dont les paiements réels seraient calculés au double dudit paramètre, le montant pour le risque de crédit éventuel serait établi à partir du double du montant nominal de référence déclaré.~~

PROJET

- ~~nul, lorsque~~ le risque de crédit éventuel doit être calculé pour tous les contrats hors cote ~~lié~~ (à l'exception des swaps de taux d'intérêt variables dans une seule devise), que ~~est calculé sur la base de leur propre évaluation à~~ la valeur de remplacement soit positive ou négative.~~du marché;~~

- ~~la somme des paiements restants dans le cas des contrats prévoyant de multiples échanges du montant nominal.~~

Aucune majoration pour risque éventuel n'est nécessaire dans le cas des dérivés de crédit. Le montant en équivalent risque de crédit pour un dérivé de crédit est égal au plus élevé de sa valeur de remplacement et de zéro.

~~Les contrats non compris dans l'une des colonnes 2 à 4 du tableau précédent doivent être assimilés aux « Autres instruments » afin d'établir le coefficient de majoration.~~

~~7.2.4~~5.2.1.3 **Autres expositions**

~~*La présente section porte sur toutes les autres expositions non couvertes par les types d'instruments susmentionnés. Quelques exemples sont donnés ci-dessous.*~~

~~*7.2.4.1*~~ *Engagements*

Un engagement comprend l'obligation (avec ou sans disposition relative à une détérioration importante ou autre disposition semblable) pour l'assureur de financer son client dans le cours normal des activités si le client décidait d'utiliser ledit engagement. Cela comprend :

- l'octroi d~~e'un~~ crédit sous la forme de prêts ou de participations à des prêts, de créances au titre de baux~~contrats de crédit-bail~~ financier~~s sur les comptes clients~~, de prêts hypothécaires~~, de lettres de crédit, de garanties~~ ou de substituts de prêts;~~ ou~~

- l'achat de prêts, de titres ou d'autres actifs.

Habituellement, les engagements comprennent un contrat ou un accord écrit et une commission ou une autre forme de contrepartie.

L'échéance d'un engagement devrait être calculée à compter de la date de son acceptation par le client, peu importe si l'engagement est révocable ou irrévocable, conditionnel ou inconditionnel, jusqu'à la première des deux dates suivantes :

- la date prévue de la fin de l'engagement; ou

- la date à laquelle l'assureur peut, à sa seule discrétion, annuler inconditionnellement l'engagement.

~~*7.2.4.2*~~ *Cessions en pension et prises en pension*

Une cession ou mise en pension de titres représente un accord en vertu duquel un cédant accepte de vendre des titres à un prix déterminé et de les racheter à une date déterminée à un prix déterminé. ~~Vu que~~Comme la transaction est considérée comme un~~e mesure de~~

PROJET

financement aux ~~plan~~ fins comptables, les titres ~~demeurent~~ restent inscrits au bilan. Compte tenu du fait que ces titres sont temporairement attribués à une autre partie, le coefficient ~~de pondération de risque~~ attribué à l'actif doit être le plus élevé du coefficient du titre et du coefficient attribuable à la contrepartie associée à la transaction, déduction faite de toute ~~hypothèque mobilière~~sûreté admissible.

Une prise en pension est le contraire d'une cession en pension et suppose l'achat et la vente ultérieure d'un titre. Les prises en pension sont traitées comme des prêts garantis, ce qui traduit la réalité économique de la transaction. Le risque doit donc être mesuré comme un risque de contrepartie. Lorsque l'actif acquis temporairement est un titre comportant un coefficient ~~de pondération de risque~~ inférieur, un tel actif sera considéré comme une garantie et le coefficient sera réduit en conséquence.

~~7.2.4.3~~ Garanties fournies lors de prêts de titres

Dans le cadre de prêts de titres, les assureurs peuvent agir comme mandants prêtant leurs propres titres ou comme mandataires prêtant des titres pour le compte de clients. Quand un assureur prête ses propres titres, le coefficient de ~~pondération de~~ risque est la plus élevée des valeurs suivantes :

- le coefficient de ~~pondération de~~ risque relatif aux instruments prêtés; ou
- le coefficient de ~~pondération de~~ risque correspondant à une exposition à l'emprunteur des titres. Celle-ci peut être réduite si l'assureur détient une ~~hypothèque mobilière~~sûreté admissible (section ~~3.5~~5.3.1). Lorsque l'assureur prête des titres par le biais d'un mandataire et reçoit une garantie explicite que les titres seront recouvrés, il peut considérer ce dernier comme étant l'emprunteur, sous réserve des conditions énoncées à la section ~~3.5~~5.3.2.

Lorsqu'un assureur, qui agit comme mandataire, prête des titres pour le compte d'un client et garantit que les titres prêtés seront recouvrés faute de quoi il remboursera le client à la valeur marchande, il doit calculer le capital requis comme s'il agissait à titre de mandant de la transaction. Le capital requis~~coefficient de pondération~~ est celui qui correspond à une exposition à l'emprunteur des titres, ~~et~~ lorsque le montant de l'exposition peut être réduit si l'assureur détient une ~~hypothèque mobilière~~sûreté admissible (section ~~3.5~~5.3.1).

Pour obtenir de l'information sur la comptabilisation de ces éléments et d'autres engagements du genre, veuillez communiquer avec l'Autorité. De plus, les assureurs devraient se reporter à toute autre ligne directrice applicable.

~~7.3~~5.2.2 Coefficients de conversion de crédit

Des coefficients de conversion de crédit distincts existent pour les règlements structurés, les lettres de crédit, les dépôts n'appartenant pas à l'assureur, les instruments dérivés et les autres expositions.

PROJET

Dans le cas des autres expositions, la moyenne pondérée des coefficients de conversion de crédit décrits ci-dessous doit être utilisée~~,~~ pour l'ensemble de ces instruments détenus par l'assureur~~, être inscrite au poste approprié de l'annexe 5~~.

Coefficient de conversion de 100 %

- Les substituts directs de crédit (garanties générales d'endettement et instruments de type garantie, y compris les lettres de crédit de soutien et les dépôts n'appartenant pas à l'assureur servant de garantie financière, ou en support, pour des prêts et des titres)~~Les garanties, les lettres de crédit ou les autres obligations irrévocables similaires utilisées à titre de garanties financières. En général, elles sont considérées comme des substituts directs de crédit lorsque le risque de perte touchant l'assureur dépend directement de la solvabilité de la contrepartie~~;

- ~~les engagements venant à échéance dans un an ou plus que l'assureur ne peut annuler ou retirer en tout temps sans préavis et dont l'exécution est assurée;~~

- les instruments dérivés comme les contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme normalisés, les swaps, les options achetées (incluant les options achetées hors bourse) ou d'autres instruments semblables dont :

  - les contrats de taux d'intérêt (swaps de taux d'intérêt dans une seule devise, swaps de base, contrats à terme de taux d'intérêt et produits ayant des caractéristiques semblables, contrats financiers à terme normalisés sur taux d'intérêt, options sur taux d'intérêt achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);

  - les instruments de capitaux propres (contrats à terme de gré à gré, swaps, options achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);

  - les contrats sur devises (contrats sur l'or, swaps de devises, swaps combinés de taux d'intérêt et de devises, contrats de change à terme sec, contrats à terme normalisés de devises, options sur devises achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);

  - les contrats sur métaux précieux (sauf l'or) et les contrats de marchandises (contrats à terme de gré à gré, swaps, options achetées et instruments dérivés semblables dotés de caractéristiques précises ou basés sur des indices, etc.);

  - les autres contrats sur instruments dérivés assortis de caractéristiques précises ou basés sur des indices (comme les options et les contrats à terme normalisés d'assurances de catastrophe).

- les ~~achats~~ contrats à terme (obligations contractuelles) d'achat d'actifs~~, y compris l'engagement d'acheter un prêt, un titre ou un autre actif à une date ultérieure précise, généralement selon des modalités préétablies~~;

- les prises en pension et les cessions en pension;

PROJET

- toutes les autres expositions non visées ailleurs (fournir des détails).

Coefficient de conversion de 50 %

- Les règlements structurés qui ne sont pas inscrits dans le passif au bilan (voir les caractéristiques des règlements structurés de type 1 et la section IV des instructions relatives ~~à l'état annuel~~au formulaire P&C ~~1~~, *Questions spéciales*);

- les éventualités liées à des transactions comme les garanties ~~liées à l'exécution~~ et ~~les garanties non-financières comme~~ les lettres de crédit de soutien liées à une transaction particulière ~~l'exécution, par exemple représentant des obligations avalisant l'exécution de contrats ou d'engagements non financiers ou commerciaux précis, mais non d'obligations financières générales. Les garanties liées à l'exécution excluent les éléments liés à l'inexécution d'obligations financières~~;

- les engagements dont l'~~venant à~~ échéance initiale est de plus d'~~dans~~ un an ~~ou plus que l'assureur ne peut annuler ou retirer en tout temps sans préavis et dont l'exécution est incertaine~~.

Coefficient de conversion de 20 %

- Les engagements dont l'échéance initiale est d'un an ou moins.

Coefficient de conversion de 0 %

- Les engagements qui sont résiliables ~~ayant une échéance de moins d'un an et les autres engagements que l'assureur peut annuler ou retirer~~ inconditionnellement~~, à sa seule discrétion,~~ en tout temps et sans préavis[28].

~~7.4~~5.2.3 Coefficients de ~~pondération de~~ risque

Les expositions hors bilan font l'objet d'un~~Un~~ coefficient de risque conforme à la section 5.1. Tous les critères de la section 5.1 régissant l'emploi des notations s'appliquent aux expositions hors bilan.

Les coefficients de risque des règlements structurés, qui sont assimilés à des expositions à long terme, reposent ~~pondération variant entre 0 % et 8 % est attribué à tous les règlements structurés, les lettres de crédit, les instruments dérivés et les autres expositions en fonction de~~sur la ~~note~~ cote de solvabilité de la contrepartie auprès de laquelle la rente est achetée.~~(chapitre 3).~~ Les coefficients sont les suivants :

Notation	Coefficient
A- ou supérieure	2.0%
BBB+ ou inférieure	8.0%
Non notés	10.0%

[28] Autre que tout préavis requis en vertu d'une loi ou d'une décision judiciaire prévoyant un préavis.

PROJET

Autre	18.0%

~~Coefficient de pondération de 0 %~~

~~Les expositions notées « Titres des gouvernements ».~~

~~Coefficient de pondération de 0,5 %~~

~~Les règlements structurés notés A- ou mieux;~~

~~les lettres de crédit jugées acceptables par l'Autorité et reçues d'un réassureur à l'égard d'une entente de réassurance non agréée, ou d'un porteur de polices à l'égard d'une franchise autoassurée (chapitre 4 et annexe 5);~~

~~les instruments dérivés notés A- ou mieux.~~

~~Coefficient de pondération de 2 %~~

~~Les autres expositions notées A- ou mieux.~~

~~Coefficient de pondération de 4 %~~

~~Les règlements structurés dont la notation est BBB+ ou inférieure;~~

~~les instruments dérivés dont la notation est BBB+ ou inférieure.~~

~~Coefficient de pondération de 8 %~~

~~Les autres expositions dont la notation est BBB+ ou inférieure.~~

~~3.4.3 Instruments dérivés~~

~~Le capital requis pour les instruments dérivés est déterminé au chapitre 7.~~

~~3.4.4 Généralités~~

- ~~S'il n'est pas possible d'obtenir des données pour déterminer la notation de la contrepartie, cette dernière est assujettie au coefficient de pondération qui correspond au risque le plus élevé selon le type d'investissement;~~

- ~~les nouveaux actifs qui ne figurent pas sur la liste seront classés selon leur risque inhérent;~~

- ~~la valeur au bilan totale inscrite dans le tableau « Capitaux requis pour les actifs au bilan », à la page 30.71 de l'état annuel P&C-1, correspond au total de l'actif figurant au bilan.~~

PROJET

~~3.5~~5.3 Traitement du c~~C~~apital ~~requis~~ – ~~Hypothèques mobilières~~Sûretés et garanties

~~La présente section s'applique tant aux actifs qu'aux règlements structurés, instruments dérivés et autres expositions.~~

~~3.5~~5.3.1 ~~Hypothèque mobilière~~Sûretés

La reconnaissance des sûretés ~~l'hypothèque mobilière~~ aux fins de la réduction ~~du~~ des exigences de capital ~~requis pour les actifs, les règlements structurés, les instruments dérivés et les autres expositions~~ se limite aux espèces ou aux titres qui ~~répondent à la définition de « Titres des gouvernements » ou qui~~ sont notés au moins A-. Toute sûreté~~hypothèque mobilière~~ doit être maintenue tout au long de la période pendant laquelle ~~l'actif est détenu ou~~ l'exposition existe. Seule la tranche de l'~~obligation~~exposition qui est couverte par ~~l'hypothèque mobilière~~une sûreté admissible est assujettie au coefficient de ~~pondération~~risque liée à ~~l'hypothèque mobilière~~la sûreté; le reste de l'exposition conserve le coefficient de risque de la contrepartie sous-jacente. Seules les sûretés dont le coefficient de risque est inférieur à celui de l'exposition sous-jacente donnent lieu à une réduction du capital requis. Tous les critères de la section 5.1 visant l'utilisation des notations s'appliquent aux sûretés. ~~.~~Lorsque l'actif de la sûreté, l'exposition ou la contrepartie, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Les effets de la sûreté ne peuvent être comptabilisés en double. Par conséquent, les assureurs ne peuvent comptabiliser une sûreté à l'égard de créances auxquelles une notation spécifique est attribuée pour tenir compte de cette sûreté.

Les titres de sûretés servant à réduire le capital requis doivent réduire sensiblement le risque attribuable à la qualité du crédit de l'exposition sous-jacente. Tout particulièrement, les sûretés utilisées ne peuvent être des obligations d'apparentés de l'émetteur de l'exposition sous-jacente (c'est-à-dire, des obligations de la contrepartie sous-jacente proprement dite, de la société qui la contrôle, ou de l'une de ses filiales ou entreprises associées).

~~Toute hypothèque mobilière doit être maintenue tout au long de la période pendant laquelle l'actif est détenu ou l'exposition existe. Seule la tranche de l'obligation qui est couverte par l'hypothèque mobilière admissible est assujettie au coefficient de pondération lié à l'hypothèque mobilière.~~

~~Les biens affectés en garantie dans le cadre d'une hypothèque mobilière font l'objet des mêmes coefficients de pondération que ceux s'appliquant aux actifs similaires appartenant à l'assureur (section 3.4).~~

~~3.5~~5.3.2 Garanties

Les placements (capital et intérêts) ou les expositions qui ont été explicitement, directement, irrévocablement et inconditionnellement garantis par un garant dont la ~~note~~ cote de crédit à long terme ~~ou, dans le cas d'une administration publique, la note de crédit souverain à long terme, répond à la définition de « Titres des gouvernements » ou~~ est notée au moins A-, peuvent être assujettis au coefficient de ~~pondération~~ risque applicable à une créance directe sur le garant, si

PROJET

cela a pour but de réduire l'exposition au~~le~~ risque. Ainsi, seules les garanties[29] émises par les entités ayant un coefficient de risque inférieur à celui de la contrepartie sous-jacente entraîneront une réduction du capital requis.

Si la récupération des pertes sur un prêt, sur un contrat de crédit-bail ~~financier~~, sur un titre ou sur un engagement est partiellement garantie, seule la tranche garantie doit être pondérée selon le coefficient de ~~pondération~~risque du garant (voir les exemples donnés ci-après). La partie non couverte conserve le coefficient de risque de la contrepartie sous-jacente.

Tous les critères de la section 5.1 sur l'utilisation des notations continuent de s'appliquer aux garanties. Lorsque le placement, l'exposition ou le garant, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.

Un assureur ne peut se prévaloir ~~Un tel traitement ne peut s'appliquer aux~~de garanties données par une entreprise liée (société qui la contrôle, une filiale ou une entreprise associée). Ce traitement répond au ~~en vertu du~~ principe selon lequel les garanties en vigueur au sein d'un groupe de sociétés ne peuvent se substituer au capital.

Les effets de la protection de crédit ne peuvent être comptabilisés en double. Par conséquent, aucune reconnaissance de capital n'est accordée à la protection de crédit à l'égard des créances faisant l'objet d'une notation spécifique intégrant déjà l'existence de cette protection.
~~Lorsque le placement, l'exposition ou le garant, le cas échéant, n'est pas noté, aucune réduction du capital requis n'est permise.~~
Pour être admissibles, les garanties doivent porter sur la durée totale de l'instrument et être exécutoires en vertu de la loi.

~~Si la récupération des pertes sur un prêt, sur un contrat de crédit bail financier, sur un titre ou sur un engagement est partiellement garantie, seule la tranche garantie doit être pondérée selon le coefficient de pondération du garant (voir les exemples donnés ci-après).~~

~~3.55.3.2.1 Entités du secteur public en concurrence~~

~~Les assureurs ne peuvent pas reconnaître les garanties offertes par des entités du secteur public, y compris les administrations fédérale, provinciales et territoriales du Canada, qui nuiraient à la concurrence du secteur privé. Ils doivent s'adresser au gouvernement hôte (souverain) pour déterminer si une entité du secteur public est en concurrence avec le secteur privé.~~

~~3.5~~5.3.3 Exemples

Exemple ~~3~~5-1 : ~~Eactif (chapitre 3)~~xposition au risque de crédit

Dans le cas d'une obligation de 100 000 $ notée AAA échéant dans 10 ans et garantie par une administration publique à 90 %, l'assureur inscrira une valeur au bilan de 90 000 $ (100 000 $ x 90 %) dans la catégorie dont le coefficient de pondération du risque est de 0 % ~~des « Titres des gouvernements »~~ et une valeur au bilan de 10 000 $ (100 000 $ - 90 000 $)

[29] Les lettres de crédit dont une société est le bénéficiaire sont incluses dans la définition des sûretés et font l'objet du même traitement de capital.

PROJET

dans la catégorie AAA, sous « Dépôts à terme, obligations et débentures - Échéant ou remboursables dans plus de cinq ans ». Le capital requis pour la catégorie de pondération du risque de 0 % ~~des « Titres des gouvernements »~~ est égal à 0 $ (90 000 $ x 0,0 %) et le capital requis pour la catégorie AAA est égal à 125 $ (10 000 $ x 1,25 %), pour un capital total requis de 125 $.

Un exemple du calcul, en présumant qu'il n'y a pas d'autres actifs, est fourni dans le tableau ci-dessous :

	Coefficient de pondération (%)	**Valeur au bilan**	**Capital requis**
Placements :			
Dépôts à terme, obligations et débentures :			
Échéant ou remboursables dans plus de cinq ans :			
Coefficient de risque de 0 %~~Titres des gouvernements~~	0,0 %	90 000 $	0 $
Notation : AAA	1,25 %	10 000 $	125 $
Total		100 000 $	125 $

Exemple 3-2 : R~~r~~ègleement structuré de type 1 ~~(chapitre 7)~~

Dans le cas d'un règlement structuré de type 1 de 300 000 $ noté BBB+ ou moins et faisant l'objet d'une ~~hypothèque mobilière~~sûreté ou d'une garantie de 200 000 $ d'une contrepartie notée A- ou plus, l'assureur inscrira un montant en équivalent ~~un~~ risque de crédit ~~éventuel~~ de 300 000 $ et une ~~hypothèque mobilière~~sûreté et des garanties d'une valeur négative de 200 000 $ dans la catégorie des placements notés BBB+ ou moins, ainsi qu'une ~~hypothèque mobilière~~sûreté et des garanties de 200 000 $ dans la catégorie des placements notés A- ou plus~~, à l'annexe 5, sous « Règlements structurés »~~.

Le capital requis pour la catégorie BBB+ ou moins est égal à 4 ~~2~~000 $ ((300 000 $ - 200 000 $) x 50 % x 8~~4~~ %). ~~et l~~Le capital requis pour la catégorie A- ou plus est égal à 500 $ (200 000 $ x 50 % x 0,5 %), pour un capital total requis de 4~~2~~ 500 $.

PROJET

Un exemple du calcul, en présumant qu'il n'y a pas d'autres expositions, est fourni dans le tableau ci-dessous :

	~~Mont~~ant en équivalent risque de crédit~~Risque de crédit éventuel~~ (01)	~~Hypothèque mobilière~~Sûretés et garanties (02)	Coefficient de conversion de crédit (%) (03)	Coefficient de ~~pondération de~~ risque (%) (04)	Capital Requis (05)
Règlements structurés :					
Coefficient de risque de 0 %~~Titres des gouvernements~~					
Notation : A- ou plus		200 000 $	50 %	0,5 %	500 $
Notation : BBB+ ou moins	300 000 $	(200 000 $)	50 %	4~~8~~,0 %	4~~2~~ 000 $
Total					4~~2~~ 500 $

PROJET

Chapitre 6. Risque ~~de change~~opérationnel

~~Ce chapitre a été laissé en blanc intentionnellement. Les exigences en matière de capital pour le risque de change seront précisées ultérieurement.~~

Le risque opérationnel correspond au risque de pertes résultant de carences ou de défauts attribuables à des procédures, employés et systèmes internes ou à des événements extérieurs. La définition inclut le risque juridique[30] mais exclut le risque stratégique et le risque d'atteinte à la réputation.

L'exposition au risque opérationnel peut résulter des opérations courantes normales ou d'un événement particulier imprévu.

6.1 Formule de calcul de la marge requise pour risque opérationnel

Les deux vecteurs de risque servant à déterminer la marge requise pour le risque opérationnel sont le capital requis et les primes, sous réserve d'une limite.

Marge requise pour risque opérationnel = MIN {30% CR_0, (10% CR_0 + 3% P_s + 2% P_a + 3% P_c +3% P_Δ)}

où :

CR_0: correspond au capital requis total pour la période de déclaration, abstraction faite de la marge requise pour risque opérationnel et du crédit pour diversification
P_s: correspond aux primes directes souscrites au cours des 12 derniers mois
P_a: correspond aux primes acceptées au cours des 12 derniers mois
P_c: correspond aux primes cédées au cours des 12 derniers mois
P_Δ: correspond à la croissance des primes au cours des 12 derniers mois

6.2 Composantes de la marge requise pour risque opérationnel

6.2.1 Capital requis

La marge requise pour risque opérationnel repose en partie sur le total du capital requis, ce qui traduit le profil de risque global d'un assureur. Un coefficient de risque de 10 % s'applique au total du capital requis, abstraction faite de la marge requise pour risque opérationnel et du crédit pour diversification.

6.2.2 Volume des primes

Voici les coefficients de risque qui s'appliquent aux primes d'assurance :

[30] Le risque juridique inclut, entre autres, l'exposition à des amendes, pénalités et dommages-intérêts résultant d'actions de surveillance ainsi que de transactions privées.

- 3 % pour les primes directes souscrites;
- 2 % pour les primes acceptées;
- 3 % pour les primes cédées.

Les coefficients de risque de 3 % pour les primes directes souscrites et de 2 % pour les primes acceptées reflètent l'exposition de l'assureur au risque opérationnel à l'égard des nouvelles affaires et des renouvellements.

Le coefficient de risque de 3 % pour les primes cédées traduit le risque opérationnel que conserve l'assureur cédant. Même si celui-ci cède une partie de son exposition au risque d'assurance au réassureur, il continue d'assumer le risque opérationnel. Comme le capital requis pour les passifs d'assurance (section 3.3) est calculé sur la base du risque net (net de la réassurance), la partie du risque opérationnel correspondant à 10 % du capital requis ne tient pas compte du risque opérationnel lié à l'ensemble des activités de l'assureur.

L'approche modifiée suivante permet de calculer la composante des primes de la marge requise pour risque opérationnel des assureurs participant à un accord de mise en commun de réassurance intragroupe :

- 3 % pour les primes directes souscrites; plus
- le plus élevé des montants suivants :
  - 1% pour les primes acceptées;
  - 1% pour les primes cédées.

Seuls les accords de mise en commun de la réassurance entre des sociétés canadiennes fédérales ou provinciales apparentées sont admissibles à cette approche modifiée, et l'approbation préalable de l'Autorité est requise pour que cette approche puisse être utilisée.

6.2.3 Hausse annuelle des primes supérieures à un seuil

Une croissance rapide attribuable à des acquisitions, à de nouvelles activités ou à des changements à des produits ou des critères de souscription existants peut exercer des pressions supplémentaires sur les ressources humaines et les systèmes. Les assureurs dont les primes croissent à un rythme supérieur à un seuil de 20 % sont soumis à des exigences de capital supplémentaires pour le risque opérationnel.

L'exigence pour la croissance des primes est calculée à partir des primes brutes souscrites, c'est-à-dire des primes directes souscrites plus les primes acceptées au cours des 12 derniers mois. Un coefficient de risque de 3 % s'applique au montant total de la tranche des primes brutes souscrites durant l'année en cours excédant le seuil de croissance de 20 %, comparativement aux primes brutes souscrites au cours de l'année antérieure. Par exemple :

PROJET

- supposons qu'à la suite d'une croissance rapide, les primes directes souscrites augmentent de 50 % et passent de 100 $ à 150 $;
- alors, la tranche du montant qui excède l'augmentation de 20 % (30 $) est assujettie à un coefficient de risque supplémentaire de 3 %.

Dans le cas d'une acquisition, le total des primes brutes souscrites durant une période de déclaration antérieure (avant l'acquisition) correspond à la somme des primes brutes souscrites par les deux entités distinctes, c'est-à-dire la somme des primes brutes souscrites de la société qui acquiert et de la société acquise. Par exemple :

- supposons qu'au cours de l'année T, l'assureur A, dont les primes brutes souscrites s'élevaient à 100 $ pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre de l'année T-1, a acquis l'assureur B, dont les primes brutes souscrites s'élevaient à 50 $ pour la même période;

- après la fusion, l'assureur déclare des primes brutes souscrites de 225 $ pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre de l'année T;

- le capital requis pour risque opérationnel associé à la croissance rapide des primes se calculerait comme suit :

  - 3 % x [225 $ – ((100 $ + 50 $) x 1.2)] ou 3 % x 45 $ = 1.35 $

6.2.4 Plafond de la marge requise pour risque opérationnel

Un plafond de 30 % sert à atténuer la marge requise pour risque opérationnel s'appliquant à l'assureur qui a un volume élevé de polices de faible complexité et a fortement recours à la réassurance. Cette limite est calculée par rapport au capital total requis avant la marge requise pour risque opérationnel et le crédit pour diversification.

PROJET

Chapitre 7. ~~Risques liés aux règlements structurés, aux lettres de crédit, aux instruments dérivés et aux autres expositions~~Crédit pour diversification

~~7.1 Description des risques liés aux règlements structurés, aux lettres de crédit, aux instruments dérivés et aux autres expositions~~

Puisque la corrélation des pertes entre certaines catégories de risque est imparfaite, il est peu probable qu'une société subisse simultanément le sinistre maximal probable à un niveau de confiance donné pour chaque type de risque. Un crédit explicite pour diversification peut donc être appliqué entre la somme des exigences pour le risque de crédit et le risque de marché et l'exigence pour le risque d'assurance, afin que le capital total requis pour ces risques soit moins élevé que la somme des exigences pour chacun de ces risques.

7.1 Agrégation des risques et crédit pour diversification

Le crédit pour diversification est calculé selon la formule suivante :

$$\text{Crédit pour diversification} = (A + I) - \sqrt{(A^2 + I^2 + 2 \times R \times A \times I)}$$

où :

A : correspond à la marge requise pour risque lié aux actifs, soit la somme du capital requis au titre :

- du risque de crédit, y compris les exigences pour les actifs au bilan et les expositions hors bilan;
- du risque de marché, y compris le risque de taux d'intérêt, le risque de change, le risque lié aux actions, le risque lié aux actifs immobiliers et les autres expositions au risque de marché.

I : correspond à la marge requise pour le risque d'assurance, soir la somme du capital requis au titre :

- des sinistres non payés et du passif des primes;
- de la marge requise pour expositions à la réassurance non agréée;
- du risque de catastrophe.

R : est le coefficient de corrélation entre *A* et *I*, établi à 50 % pour fins de calcul du crédit pour diversification.

PROJET

Annexe 1 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie A[31]

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie A, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument représente la créance la plus subordonnée advenant la liquidation de l'assureur;
2. l'instrument donne droit à une réclamation sur les actifs résiduels proportionnelle à la part de capitaux émis, une fois remboursées toutes les créances de rang supérieur, en cas de liquidation (autrement dit, il s'agit d'une réclamation illimitée et variable et non pas fixe ou plafonnée);
3. le capital a une durée indéterminée et n'est jamais remboursé sauf en cas de liquidation (hormis les cas de rachat discrétionnaire ou les autres moyens de réduire sensiblement les capitaux de manière discrétionnaire dans les limites permises par la législation applicable et sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité);
4. au moment de l'émission, l'assureur ne crée aucune attente à l'effet que l'instrument sera racheté, remboursé ou annulé, et le matériel promotionnel ainsi que les dispositions statutaires ou contractuelles ne comportent aucune modalité qui pourrait susciter pareille attente;
5. les distributions (y compris celle des bénéfices non répartis) sont effectuées à même les éléments distribuables. Le niveau des distributions n'est d'aucune façon lié ou associé au montant payé à l'émission et n'est pas soumis à un plafond contractuel (sauf dans la mesure où un assureur ne peut effectuer des distributions que dans la limite du montant des éléments distribuables ou si les versements effectués sur le capital prioritaire doivent être effectués en premier);
6. les distributions ne sont en aucun cas obligatoires. Le non-paiement ne constitue donc pas un événement de défaut;
7. les distributions ne sont effectuées qu'une fois toutes les obligations juridiques et contractuelles honorées et les paiements sur les instruments de capital de rang supérieur effectués. Cela signifie qu'il n'y a pas de distributions préférentielles, même au titre d'autres éléments classés dans les capitaux de la plus haute qualité;
8. ce sont les capitaux émis qui absorbent la première – et, proportionnellement, la plus grande – part des pertes, le cas échéant, dès qu'elles surviennent. Dans les capitaux de la plus haute qualité, chaque instrument absorbe les pertes pour assurer la continuité d'exploitation proportionnellement et *pari passu* avec tous les autres;
9. le montant versé est comptabilisé en qualité de capitaux propres (et non de passif) lors de la détermination d'un bilan de liquidation (bilan d'insolvabilité);

[31] Les critères s'appliquent également aux sociétés sans capital-actions, par exemple les sociétés mutuelles, en tenant compte de leur constitution et de leur structure juridique particulières. L'application des critères devrait permettre de préserver la qualité des instruments en exigeant qu'ils soient réputés être tout à fait équivalents aux actions ordinaires pour ce qui est de la qualité de leur capital eu égard à la capacité d'absorber les pertes et qu'ils ne comportent pas de caractéristiques pouvant affaiblir la situation de l'assureur en permanence en périodes de tension sur le marché.

PROJET

10. le capital est émis directement et libéré[32] et l'assureur ne peut pas avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument. Quand la contrepartie des actions est autre qu'un montant en espèces, l'émission des actions ordinaires doit être approuvée au préalable par l'Autorité;
11. le montant versé n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une entreprise liée[33] et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance;
12. l'émission n'est faite qu'avec l'accord exprès des propriétaires de l'assureur émetteur donné, soit directement, ou soit, si la législation applicable le permet, par le conseil d'administration ou par d'autres personnes dûment autorisées par les propriétaires;
13. l'instrument est clairement et séparément déclaré au bilan de l'assureur, lequel est préparé conformément aux PCGRC.

[32] Capital libéré s'entend généralement du capital qui a été reçu de façon définitive par l'assureur, est évalué de manière fiable, est entièrement sous le contrôle de l'assureur et n'expose pas ce dernier, directement ou indirectement, au risque de crédit de l'investisseur.

[33] Une entreprise liée peut comprendre une société mère, une société sœur, une filiale ou toute autre société affiliée. Une société de portefeuille est une entreprise liée, qu'elle fasse ou non partie intégrante du groupe d'assurances consolidé.

PROJET

Annexe 2 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie B

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie B, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument est émis et acquitté en espèces ou, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement;
2. l'instrument a un rang inférieur à ceux des porteurs de polices, des créanciers ordinaires et des détenteurs de dettes subordonnées de l'assureur;
3. l'instrument n'est adossé ni à des sûretés, ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée, et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des porteurs de polices et des créanciers[34];
4. l'instrument a une durée indéterminée, autrement dit, il n'a pas de date d'échéance et il ne comporte ni progression[35] (« *step-up* ») ni aucune autre incitation au rachat[36];
5. l'instrument peut comporter une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'au bout de cinq ans au minimum :
   a. pour exercer une option de rachat, un assureur doit au préalable obtenir l'approbation de l'Autorité;
   b. l'assureur ne doit rien faire pour laisser croire que l'option sera exercée;
   c. l'assureur ne doit pas exercer l'option sauf s'il remplit l'une des conditions suivantes :
      i. soit il remplace l'instrument racheté par des éléments de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis, et à des conditions viables en fonction de son revenu[37];
      ii. soit l'assureur démontre que la position de son capital est bien supérieure au montant cible de capital aux fins de surveillance une fois l'option de rachat exercée.
6. tout remboursement de capital (par exemple, par rachat ou remboursement anticipé) nécessite l'autorisation préalable de l'Autorité, et l'assureur ne doit pas présumer ni laisser croire au marché que cette approbation lui sera accordée;

[34] En outre, si une institution a recours à une structure ad hoc pour émettre des capitaux aux investisseurs et qu'elle lui fournit un support explicite, y compris par surdimensionnement d'une garantie, ce soutien constituerait un rehaussement en violation du critère n° 3 ci-dessus.

[35] Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de distribution) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

[36] Parmi les autres incitatifs au rachat, mentionnons une option d'achat assortie d'une exigence ou d'une option à l'intention de l'investisseur de convertir l'instrument en actions ordinaires si l'option n'est pas exercée.

[37] Les émissions de remplacement peuvent se faire en même temps que l'instrument est racheté, mais pas après.

PROJET

7. les paiements de dividendes ou de coupons doivent être entièrement discrétionnaires :
   a. l'assureur doit avoir toute liberté d'annuler, à tout moment, les distributions ou paiements[38];
   b. l'annulation des paiements discrétionnaires ne doit pas constituer un événement de défaut ou de crédit;
   c. l'assureur doit avoir entièrement accès aux distributions annulées afin de s'acquitter de ses obligations à leur échéance;
   d. l'annulation des distributions ou paiements ne doit pas imposer de restrictions à l'assureur, sauf en ce qui concerne les distributions aux détenteurs d'actions ordinaires.
8. le paiement de dividendes ou de coupons doit être imputé aux éléments distribuables;
9. l'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit, autrement dit le montant du dividende/coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la cote de crédit de l'assureur ou du groupe auquel il appartient[39];
10. l'instrument ne peut faire apparaître un passif supérieur à l'actif si la législation applicable détermine que, dans ce cas, l'assureur est insolvable;
11. sauf si l'assureur a obtenu au préalable l'approbation de l'Autorité, l'instrument est assimilé aux capitaux propres aux fins comptables[40];
12. l'instrument ne peut avoir été acheté par l'assureur ou par une entreprise liée sur laquelle l'assureur exerce son contrôle ou une influence significative, et l'assureur ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument;
13. l'instrument ne peut présenter de caractéristiques nuisant à la recapitalisation, comme des dispositions imposant à l'émetteur d'indemniser les investisseurs si un nouvel instrument est émis à un prix inférieur au cours d'une période déterminée;
14. si l'instrument n'est pas émis directement par l'assureur (par exemple, il provient d'une structure ad hoc), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée de l'assureur de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'inclusion dans le capital disponible énoncés aux fins de la catégorie B. Il est entendu

[38] Le pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements à tout moment a notamment pour effet d'interdire les poussoirs dividendes. Un instrument assorti d'un mécanisme de relèvement du dividende oblige l'assureur émetteur à effectuer un paiement de dividende ou de coupon sur l'instrument s'il a fait un paiement sur un autre instrument de capital ou une autre action (normalement plus subordonné). Une telle obligation implique qu'il y a absence d'un pouvoir discrétionnaire d'annuler les distributions ou paiements en tout temps. En outre, l'expression annuler les distributions ou paiements veut dire révoquer pour toujours ces paiements. Les modalités qui obligent l'assureur à faire des distributions ou paiements en nature ne sont autorisées en aucun temps.

[39] L'assureurs peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel l'assureur émetteur est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation significative avec la cote de crédit de l'assureur. Si l'assureur a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel l'assureur est une entité de référence, celui-ci doit s'assurer que le dividende ou coupon n'est pas sensible au crédit.

[40] Une telle approbation n'est donnée que si l'assureur peut faire la preuve que l'instrument satisfait par ailleurs à tous les critères d'admissibilité applicables aux instruments de catégorie B.

PROJET

que les seuls actifs qu'une structure ad hoc peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'assureur ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux critères énoncés aux fins de la catégorie B ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à la structure ad hoc doivent satisfaire à tous les critères d'inclusion dans les autres éléments de capital de catégorie B, ou les dépasser, comme si la structure ad hoc en soi était un investisseur final – c'est-à-dire que l'assureur ne peut émettre un instrument de capital ou de dette de rang opérationnel supérieur de moindre qualité à une structure ad hoc et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir la comptabilisation à titre d'éléments de capital admissibles de catégorie B.

PROJET

Annexe 3 : Critères d'admissibilité pour les instruments de capital de la catégorie C

Pour qu'un instrument soit inclus dans le capital disponible sous la catégorie C, il doit satisfaire à toutes les conditions suivantes :

1. L'instrument est émis et payé en espèces ou, sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité, par d'autres moyens de paiement;
2. la créance doit être subordonnée à celle des porteurs de polices et des créanciers ordinaires de l'assureur;
3. l'instrument n'est adossé ni à des sûretés ni à une garantie de l'émetteur ou d'une autre entreprise liée, et il n'est assorti d'aucun dispositif rehaussant, sous une forme juridique ou économique, le rang de la créance par rapport à celles des porteurs de polices et des créanciers ordinaires de l'assureur;
4. échéance :
   a. l'instrument a une durée initiale à l'émission d'au moins cinq ans;
   b. sa comptabilisation dans le capital disponible durant les cinq dernières années précédant l'échéance s'effectue sur la base d'un amortissement linéaire;
   c. l'instrument ne comporte ni progression[41] (« *step-up* ») ni aucune autre incitation au rachat.
5. l'instrument peut comporter une option de remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur, mais celle-ci ne peut être exercée qu'au terme d'une période minimale de cinq ans :
   a. pour exercer une option d'achat, un assureur doit au préalable obtenir l'approbation de l'Autorité;
   b. l'assureur ne doit rien faire pour laisser croire que l'option sera exercée[42];
   c. l'assureur ne doit pas exercer l'option de rachat sauf :
      i. s'il remplace l'instrument racheté par des éléments de capital de qualité égale ou supérieure, y compris une hausse des bénéfices non répartis, et à des conditions viables en fonction de son revenu[43];

[41] Une progression s'entend d'une option d'achat assortie d'une augmentation préétablie de l'écart de crédit initial de l'instrument à une date ultérieure par rapport au taux initial de dividende (ou de versement) après avoir pris en compte l'écart de swap entre l'indice de référence initial et le nouvel indice de référence. La conversion d'un taux fixe à un taux flottant (ou vice versa) accompagnée d'une option d'achat sans augmentation de l'écart de crédit ne constituerait pas une progression.

[42] Une option d'achat de l'instrument après cinq ans, mais avant le début de la période d'amortissement, ne sera pas réputée être un incitatif au rachat tant et aussi longtemps que la banque ne fait rien pour laisser croire qu'elle exercera son option d'achat.

[43] Les émissions de remplacement peuvent se faire en même temps que l'instrument est racheté, mais pas après.

PROJET

ii. si l'assureur démontre que la position de son capital est bien supérieure au montant cible de capital aux fins de surveillance une fois l'option de rachat exercée.

6. l'investisseur ne doit pas avoir le droit de précipiter les paiements programmés (capital ou intérêts), sauf en cas de faillite, d'insolvabilité ou de liquidation;

7. l'instrument ne peut pas comporter de clause liant le dividende au risque de crédit, autrement dit le montant du dividende/coupon ne peut pas être redéfini périodiquement en fonction, intégralement ou partiellement, de la cote de crédit de l'assureur ou du groupe auquel il appartient[44];

8. l'instrument ne peut avoir été acheté par l'assureur ou par une entreprise liée sur laquelle l'assureur exerce son contrôle ou une influence significative, et l'assureur ne peut avoir financé directement ou indirectement l'achat de l'instrument;

9. si l'instrument n'est pas émis directement par l'assureur (par exemple, il provient d'une structure ad hoc), le produit du placement doit être à la disposition immédiate et illimitée de l'assureur de telle manière que soient respectés ou dépassés tous les autres critères d'inclusion dans le capital disponible énoncés aux fins de la catégorie C. Il est entendu que les seuls actifs qu'une structure ad hoc peut détenir sont des instruments interentreprises émis par l'assureur ou une entreprise liée dont les modalités satisfont aux critères énoncés aux fins de la catégorie C ou les dépassent. Autrement dit, les instruments émis à la structure ad hoc doivent satisfaire à tous les critères d'inclusion dans les autres éléments de capital de catégorie C ou les dépasser comme si la structure ad hoc en soi était un investisseur final – c'est-à-dire, l'assureur ne peut émettre un instrument de capital ou de dette de rang opérationnel supérieur de moindre qualité à une structure ad hoc et faire en sorte que cette dernière émette des instruments de capital de qualité supérieure à des tiers investisseurs afin d'obtenir la comptabilisation à titre d'éléments de capital admissibles de catégorie C.

[44] L'assureur peut avoir recours à un indice général comme taux de référence dans lequel l'assureur émetteur est une entité de référence; cependant, le taux de référence ne doit pas afficher une corrélation significative avec la cote de crédit de l'assureur. Si l'assureur a l'intention d'émettre des instruments de capital dans le cadre desquels la marge est liée à un indice général dans lequel il est une entité de référence, il doit s'assurer que le dividende/coupon n'est pas sensible au crédit.

PROJET

~~**Annexe 1 : Formulaire – Actifs ayant une exigence de capital de 100 %**~~

~~(En milliers de dollars)~~

~~**Actif**~~	~~**Montant**~~
~~Montants à recevoir et recouvrables en vertu des ententes de réassurance non agréées non couverts par des montants à payer aux réassureurs prenants ou des garanties obtenues de la part des réassureurs prenants~~	
~~Participations dans des filiales non admissibles~~	
~~Participations dans des entreprises associées~~	
~~Participations dans des coentreprises supérieures à 10 %~~	
~~Prêts à des filiales non admissibles comptabilisés dans leur capital~~	
~~Prêts à des sociétés associées comptabilisés dans leur capital~~	
~~Prêts à des coentreprises (participation supérieure à 10 %) comptabilisés dans leur capital~~	
~~Frais d'acquisition reportés afférents aux polices qui ne bénéficient pas du coefficient de pondération de 0 % ou de 35 %~~	
~~Impact net après impôt de la comptabilité reflet si l'assureur a choisi d'utiliser l'option de la comptabilité reflet aux fins des IFRS~~	
~~Actifs d'impôt différé sur le revenu qui ne bénéficient pas du coefficient de pondération de 0 %~~	
~~Goodwill et autres actifs incorporels~~	
~~Autres actifs supérieurs à 1 % de l'actif total (coefficient de pondération de 35 % pour les autres actifs inférieurs ou égaux à 1 % de l'actif total)~~	
~~Franchises autoassurées incluses dans les autres sommes à recouvrer sur sinistres non payés, lorsque l'Autorité exige des biens en garantie et qu'aucune garantie n'a été reçue~~	
~~Actif net des régimes de retraite à prestations définies, déduction faite du passif d'impôt différé correspondant et du montant de tout actif excédentaire desdits régimes qui appartient à l'assureur~~	
~~Autres actifs (jugés nécessaires par l'Autorité)~~	
~~**Total**~~	

~~Note : Cette feuille de travail sert au calcul des actifs ayant une exigence de capital de 100 %. Il n'est pas nécessaire de la présenter à l'Autorité, mais cette dernière peut exiger la production de documents à l'appui des montants inscrits dans le TCM.~~

PROJET

Annexe ~~2~~ 4 :Instructions – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents

Le risque de mortalité et de morbidité de l'assurance contre la maladie ou les accidents vise à couvrir la possibilité que les hypothèses de passif liées aux taux de mortalité et de morbidité ne se réalisent pas.

Pour calculer la composante de mortalité et de morbidité, un coefficient est appliqué à la mesure de l'exposition au~~aux éléments de calcul du~~ risque. La somme des valeurs résultantes donne les marges requises pour les primes non gagnées et les sinistres non payés.

Les coefficients utilisés pour obtenir la composante de risque varient selon la période de la garantie non écoulée. Le risque est calculé comme suit :

Risque	Élément de calcul du risque (avant la réassurance)	Période de la garantie
Rente d'invalidité, Risque des nouveaux sinistres	Primes annuelles nettes gagnées	Période de garantie du taux de prime non écoulée
Rente d'invalidité, Risque de prolongation d'invalidité	Provisions nettes pour rentes d'invalidité ayant trait aux sinistres des années antérieures	Durée de la période de versement des prestations non écoulée
Décès et mutilation accidentels	Le montant net de risque est égal au total du capital net assuré duquel on a soustrait le passif des polices~~s provisions techniques~~ (même s'il~~i elles~~ est négatif~~sont insuffisantes~~)	Période au cours de laquelle le coût de mortalité ne peut être changé (se limite à la période non écoulée avant l'échéance ou l'expiration du contrat)

Assurance de rente d'invalidité

Il faut tenir compte des risques additionnels liés à l'assurance non résiliable à prime garantie. De même, l'assurance-invalidité se caractérise par une grande volatilité comparativement à l'assurance maladie ou l'assurance dentaire.

Risque de nouveaux sinistres

La composante relative aux primes non gagnées porte sur les demandes de règlement au titre de l'assurance en vigueur pendant l'exercice courant et comprend les risques de fréquence et de prolongation d'invalidité. Le coefficient est appliqué comme suit :

PROJET

Pourcentage des primes annuelles gagnées[45]		**Période de garantie du taux de prime non écoulée**
Souscriptions individuelles	**Autres**	
~~12~~ 15 %	~~12~~ 15 %	Un an ou moins
~~20~~ 25 %	~~25~~ 31,25 %	Plus d'un an, mais cinq ans au plus
~~30~~ 37,5 %	~~40~~ 50 %	Plus de cinq ans

Risque de prolongation d'invalidité

La composante relative aux sinistres non payés couvre les risques de prolongation d'invalidité durant les années antérieures. Le coefficient s'applique aux provisions pour rentes d'invalidité relatives aux sinistres encourus au cours des années précédentes y compris la partie de la provision pour les sinistres encourus, mais non déclarés. Le coefficient est appliqué comme suit :

Durée de l'invalidité			**Durée de la période de versement des prestations non écoulée**
Deux ans ou moins	**Plus de ~~deux~~ 2 ans, mais au plus ~~cinq~~ 5 ans**	**Plus de ~~cinq~~ 5 ans**	
~~4~~5,0 %	3,75~~0~~ %	2,~~0~~ 5 %	Un an ou moins
7,5~~6,0~~ %	~~4,~~5,625 -%	3,~~0~~ 75 %	Plus d'un an, mais au plus deux ans
10~~8~~,0 %	~~6,0~~7,5 %	~~4~~5,0 %	Plus de deux ans ou la vie entière

[45] Dans le cas de l'assurance-voyage, les primes annuelles gagnées doivent être traitées à titre de revenu de primes.

PROJET

Décès et mutilation accidentels

Pour calculer les composantes relatives au décès et à la mutilation accidentels, le montant net au risque est pondéré par les coefficients suivants :

Type		Coefficient	Période de la garantie non écoulée
Avec participation	Collective	0,~~015~~ 019 %	Un an ou moins
	Toutes autres	0,~~030~~ 038 %	Toute la durée
Sans participation *Individuelle*	~~Ra~~Ajustable	0,~~030~~ 038 %	Toute la durée
	Toutes autres	0,~~015~~ 019 %	Un an ou moins
		0,~~030~~ 038 %	Plus d'un an, mais au plus cinq ans
		0,~~060~~ 075 %	Plus de cinq ans, vie entière et toute assurance-vie sur la tête d'un assuré invalide maintenue en vigueur avec exonération de prime
Sans participation *Collective*	Toutes	0,~~015~~ 019 %	Un an ou moins
		0,~~030~~ 038 %	Plus d'un an, mais au plus cinq ans
		0,~~060~~ 075 %	Plus de cinq ans, vie entière et toute assurance-vie sur la tête d'un assuré invalide maintenue en vigueur avec exonération de prime

Dans le cas de l'assurance dont les dividendes sont peu importants et des polices à primes ~~r~~ajustables à l'égard desquelles l'assureur ne peut rajuster les chargements de mortalité, le montant requis doit être calculé en utilisant les coefficients de tous les autres produits sans participation.

Si l'assureur facture un taux de prime nettement inférieur au taux de prime maximal garanti, la durée de la garantie est celle qui s'applique au taux de prime effectivement facturé.

Dans le cas de l'assurance collective, les rajustements additionnels suivants doivent être apportés :

- les coefficients ci-dessus peuvent être multipliés par 50 % pour toute assurance collective ayant l'une des caractéristiques suivantes : 1) une police « garantie sans risque »; 2) le remboursement de déficit par les titulaires de police; 3) un contrat de non-responsabilité où les titulaires de police peuvent avoir une dette envers l'assureur que la loi oblige à rembourser;

- aucun montant n'est requis dans le cas de groupes bénéficiant de « services administratifs seulement » pour lesquels l'assureur n'a aucune responsabilité en cas de sinistre.

Pour ce qui est des garanties « Décès et mutilation accidentels » faisant partie des assurances automobile ou de transporteurs publics, seules les polices ne comportant aucune restriction quant à la cause et sollicitées par la poste doivent être incluses dans cette section. Les garanties « Décès et mutilation accidentels » visant des risques précis inclus dans des~~au titre de~~ polices offertes par voie postale ainsi que la protection gratuite fournie par le biais d'assurance collective de titulaires de cartes de crédit de prestige doivent être incluses à la partie « Autres prestations d'assurance contre la maladie ou les accidents ».

Autres prestations d'assurance contre la maladie ou les accidents

Risque de nouveaux sinistres

Le montant requis est de ~~12~~ 15 % des primes annuelles gagnées.

Risque de prolongation d'invalidité

Le montant requis est de ~~10~~ 12,5 % de la provision pour sinistres réalisés mais non payés ayant trait aux années antérieures. En utilisant les données des années antérieures, une double exigence de capital est évitée en ce qui concerne les sinistres réalisés mais non payés liés aux engagements découlant des primes versées durant l'exercice courant.

Ententes particulières avec les porteurs de polices

Pour les polices d'assurance collective, le montant requis peut être réduit, sans toutefois être ramené à moins de zéro, en déduisant les dépôts excédant le passif. Ces dépôts doivent être :

- versés par les porteurs de polices;
- être disponibles aux fins de règlement (par exemple, les provisions pour fluctuation des sinistres à régler et pour la stabilisation des primes et les provisions accumulées pour bonifications); et
- être remboursables aux porteurs de polices au moment de la résiliation du contrat, déduction faite des montants déjà affectés.

PROJET

Annexe ~~3~~ 5 :Formulaire – Capital requis – Assurance contre la maladie ou les accidents

(En milliers de dollars)

	01	02	03
	Primes gagnées	**Coefficient**	**Marge**
A. Marge pour primes non gagnées			
(i) Assurance de rentes d'invalidité			
Échéance résiduelle de la garantie de prime			
Souscription individuelle < 1 an		~~12~~15,0 %	
1 – 5 ans		~~20~~25,0 %	
> 5 ans		~~30~~37,5~~,0~~ %	
Autre < 1 an		~~12~~15,0 %	
1 – 5 ans		~~25~~,31,25~~0~~ %	
> 5 ans		~~40~~50,0 %	
(ii) Décès et mutilation accidentels		Note	
(iii) Autres prestations - Maladie ou accidents		~~12~~15,0 %	
(iv) FARP – Commissions (valeur au bilan dans la colonne 01)		45,0 %	
Marge totale pour primes non gagnées			

	01	02	03
	Sinistres non payés (années antérieures)	**Coefficient**	**Marge**
B. Marge pour sinistres non payés			
(i) Assurance de rentes d'invalidité			
Durée de l'invalidité < 2 ans			
Durée de la période de versement des prestations non écoulée			
< 1 an		~~4~~5,0 %	
1 – 2 ans		~~6,~~7,5~~0~~ %	
> 2 ans		~~8~~10,0 %	
Durée de l'invalidité 2 - 5 ans			
Durée de la période de versement des prestations non écoulée			
< 1 an		3,~~0~~ 75 %	
1 – 2 ans		~~4,5~~5,625 %	
> 2 ans		~~6,0~~7,5 %	
Durée de l'invalidité > 5 ans			
Durée de la période de versement des prestations non écoulée			
< 1 an		2,~~0~~ 5 %	
1 – 2 ans		3,~~0~~ 75 %	
> 2 ans		~~4~~5,0 %	
(ii) Décès et mutilation accidentels		Note	
(iii) Autres prestations - Maladie ou accidents		~~10,~~12,5~~0~~ %	
Autres rajustements			
Marge totale pour sinistres non payés			

PROJET

Note : Cette feuille de travail sert à calculer le capital requis pour l'assurance contre la maladie ou les accidents. Il n'est pas nécessaire de la présenter à l'Autorité, mais cette dernière peut exiger la production de documents à l'appui des montants inscrits dans le TCM.

Annexe 4 : Formulaire – Capital requis – Risque de taux d'intérêt

(En milliers de dollars)

	Juste valeur (01)	Duration modifiée ou effective (02)	Variation de la juste valeur en dollars (03) = (01)x(02)xΔy	Variation de la juste valeur en dollars (04)=(01)x(02)x(-Δy)
Éléments d'actif sensibles aux taux d'intérêt				
Dépôts à terme				
Obligations et débentures				
Effets de commerce				
Prêts				
Prêts hypothécaires				
Titres adossés à des créances hypothécaires / à des actifs				
Actions privilégiées				
Autres				
Total			**A**	**A**
Éléments de passif sensibles aux taux d'intérêt				
Sinistres et frais de règlement non payés nets				
Passif des primes net				
Total			**B**	**B**
Produits dérivés de taux d'intérêt admissibles	**Valeur théorique** (01)	**Duration effective** (02)	**Variation de la juste valeur en dollars (Δy)** (03)	**Variation de la juste valeur en dollars (-Δy)** (04)
Positions longues				
Positions courtes				
Total			**C**	**C**
Capital requis pour une augmentation de choc Δy			**D = Maximum (0, A - B + C)**	
Capital requis pour une diminution de choc -Δy				**E = Maximum (0, A - B + C)**
Marge pour risque de taux d'intérêt			**F = Maximum (D, E)**	

où Δy = facteur de choc de taux d'intérêt

PROJET

Note : Cette feuille de travail sert à calculer le capital requis pour le risque de taux d'intérêt. Il n'est pas nécessaire de la présenter à l'Autorité, mais cette dernière peut exiger la production de documents à l'appui des montants inscrits dans le TCM.

PROJET

Annexe 5 : Formulaire – Capital requis – Règlements structurés, lettres de crédit, instruments dérivés et autres expositions

(En milliers de dollars)

	Risque de crédit éventuel (01)	Sûretés et garanties (02)	Coefficient de conversion de crédit (03)	Coefficient de pondération (04)	Capital requis (05) = (01-02)x03x04
Règlements structurés					
Des gouvernements			50 %	0,0 %	
Note A- ou supérieure			50 %	0,5 %	
Note BBB+ ou inférieure			50 %	4,0 %	
Instruments dérivés					
Des gouvernements			100 %	0,0 %	
Note A- ou supérieure			100 %	0,5 %	
Note BBB+ ou inférieure			100 %	4,0 %	
Autres expositions					
Des gouvernements			Note	0,0 %	
Note A- ou supérieure			Note	2,0 %	
Note BBB+ ou inférieure			Note	8,0 %	
Lettres de crédit	**Valeur nominale** (01)		**Coefficient de conversion de crédit** (03)	**Coefficient de pondération** (04)	**Capital requis** (05) = 01x04
Réassurance non agréé			100 %	0,5 %	
Porteurs de polices (franchises			100 %	0,5 %	
					Capital requis (05)
Véhicules de garantie autres que les lettres de					
Moins : réduction du capital requis pour tenir compte des garanties excédentaires (chapitre 4)					
Total du capital requis					

Note : Cette feuille de travail sert à calculer le capital requis au titre des règlements structurés, des lettres de crédit, des instruments dérivés et des autres expositions. Il n'est pas

[46] Les véhicules de garantie autres que les lettres de crédit sont assujettis aux mêmes coefficients de pondération que ceux s'appliquant aux actifs similaires appartenant à l'assureur (chapitre 3).

PROJET

nécessaire de la présenter à l'Autorité, mais cette dernière peut exiger la production de documents à l'appui des montants inscrits dans le TCM.

DRAFT

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

GUIDELINE ON CAPITAL ADEQUACY REQUIREMENTS

PROPERTY AND CASUALTY INSURANCE

January 2015

DRAFT

CONTENTS

Chapter 1. Introduction and General Guidance 4

1.1 Introduction 4
1.2 General Guidance 5

Chapter 2. Capital Available 11

2.1 Capital Components 11
2.2 Capital Composition Limits 15
2.3 Deductions/Adjustments 16
2.4 Interests in and Loans to Subsidiaries, Associates, Joint Ventures and Limited Partnerships 19

Chapter 3. Insurance Risk 20

3.1 Description of Insurance Risk 20
3.2 Diversification Credit within Insurance Risk 20
3.3 Margins for Unpaid Claims and Premium Liabilities 20
3.4 Risk Mitigation and Risk Transfer Mechanisms - Reinsurance 21
3.5 Self-Insured Retentions 26
3.6 Catastrophes 26
3.7 Other Classes 30

Chapter 4. Market Risk 32

4.1 Interest Rate Risk 32
4.2 Foreign Exchange Risk 37
4.3 Equity Risk 41
4.4 Real Estate Risk 42
4.5 Other Market Risk Exposures 42

Chapter 5. Credit Risk 43

5.1 Capital Requirements for Balance Sheet Assets 43
5.1.1 Use of Ratings 43
5.2 Capital Requirements for Off-Balance Sheet Assets Exposures 50
5.3 Capital Treatment of Collateral and Guarantees 56

Chapter 6. Operational Risk 59

6.1 Operational Risk Formula 59
6.2 Components of Operational Risk Margin 59

Chapter 7. Diversification Credit 62

7.1 Risk Aggregation and Diversification Credit 62

DRAFT

Appendix 1: Qualifying criteria for category A capital instruments 63

Appendix 2: Qualifying criteria for category B capital instruments 65

Appendix 3: Qualifying criteria for category C capital instruments 67

Appendix 4: Instructions – Capital Required – Accident and Sickness Insurance 69

Appendix 5: Worksheet – Capital Required – Accident and Sickness Insurance 73

DRAFT

Chapter 1. Introduction and General Guidance

1.1 Introduction

1.1.1 Guideline Objective

An Act respecting insurance (R.S.Q., chapter A-32) (the "Act") prescribes that every insurer must adhere to sound and prudent management practices."[1] Moreover, under the Act, guidelines pertaining notably to the adequacy of capital may be given to insurers.[2]

The objective of these guidelines is essentially to increase the transparency and predictability of the criteria used by the *Autorité des marchés financiers* (the "AMF") in assessing the quality and prudence of the management practices of the financial institutions for which those criteria are intended. The ability of these institutions to meet their obligations toward investors and policyholders is key to achieving this objective. This principle is reflected in the capital adequacy requirements for property and casualty ("P&C") insurers ("damage" insurers in Québec) set forth in this guideline.

The risk-based capital adequacy framework is based on an assessment of the riskiness of insurance risk, market risk, credit risk and operational risk, by applying varying risk factors and margins. P&C insurers are required to meet a ***capital available to capital required*** test. The definition of capital available to be used for this purpose is described in chapter 2 and is calculated on a consolidated basis.

This guideline outlines the capital framework, using a risk-based formula for target capital requirements and minimum capital requirements, and defines the capital that is available to meet the minimum standard. The Minimum Capital Test ("MCT") determines the minimum capital required and not the optimum capital required at which an insurer must operate.

1.1.2 Scope of Application

The *Guideline on Capital Adequacy Requirements* applies to all P&C insurers licensed to transact insurance business in Québec and holding a charter issued by the province of Québec or by another Canadian jurisdiction (hereinafter the "P&C insurers").

This guideline applies on a consolidated basis in accordance with Canadian generally accepted accounting principles ("CGAAP"). Accordingly, each component of capital available and capital required is calculated in such a way as to include all of the insurer's operations as well as any financial activity by its subsidiaries.

For purposes of this guideline, non-qualifying subsidiaries[3] should be deconsolidated and accounted for using the equity method. Interests in non-qualifying subsidiaries are therefore

1 Section 222.1.

2 Sections 325.0.1 and 325.0.2.

3 Under this guideline, a subsidiary that is a dissimilar regulated financial institution, such as a bank, trust company, savings company or life and health insurer, and a subsidiary, which is not a legal person under Section 244.2 of the Act, are non-qualifying subsidiaries.

excluded from capital available and capital required calculations, as are loans or other debt instruments issued to them if they are considered as capital in the entity.

For insurers operating in both P&C insurance and life and health insurance ("insurance of persons" in Québec), this guideline only applies to balance sheet items and off-balance-sheet instruments attributed by the insurer to the P&C insurance sector and to the accident and sickness class of insurance business.

1.1.3 Clarification

Unless the context indicates otherwise, in this guideline, concepts pertaining to corporate relationships, such as subsidiaries, associates, joint ventures and related enterprises, as well as terminology, should be interpreted in accordance with CGAAP.

Assets and liabilities of subsidiaries consolidated for the purposes of this guideline are therefore subject to risk factors and liability margins in the insurer's MCT.

1.1.4 Interpretation

Because the requirements set forth in this guideline are intended mainly as guidance for managers, the terms, conditions and definitions contained therein may not cover all situations arising in practice. The results of applying these requirements should therefore not be interpreted as being the sole indicator for assessing an insurer's financial position or the quality of its management. Insurers are expected to submit to the AMF beforehand, where applicable, any situation for which treatment is not covered in this guideline or for which the recommended treatment seems inadequate. This also applies with respect to any issue arising from an interpretation of the requirements set forth in this guideline.

Furthermore, notwithstanding the stated requirements, in any case where the AMF believes that the capital treatment is inappropriate, a specific capital requirement may be determined.

1.2 General Guidance

1.2.1 Risk-Based Capital adequacy

The AMF expects P&C insurers to meet the MCT capital requirements at all times. To be considered as regulatory capital to be used for this purpose, capital instruments must meet qualifying criteria and are subject to capital composition limits and deductions and adjustments (reference Chapter 2). Under this guideline, the notion of capital encompasses capital available within all subsidiaries that are consolidated for the purpose of calculating the MCT ratio.

Under the MCT, capital requirements for various risks are set directly at a pre-determined target confidence level. The AMF has elected 99% of the expected shortfall (conditional tail expectation or CTE 99%) over a one-year time horizon as a target confidence level[4].

[4] As an alternative, the AMF used a value at risk (VaR) at 99.5% confidence level or expert judgement when it was not practical to use the CTE approach.

As a first step, the risk factors defined in this guideline are used to compute the target capital requirements on a consolidated basis. The minimum capital required is then determined as the sum of the target capital requirements for each risk component, less the diversification credit, the result of which is divided by 1.5.

The target capital requirements are calculated as follows:

Sum of:

- capital required for insurance risk (reference chapter 3):
  - margins required for unpaid claims and premium liabilities;
  - margin required for reinsurance ceded under unregistered reinsurance agreements;
  - catastrophe reserves.
- capital required for market risk (reference chapter 4):
  - margin required for interest rate risk;
  - margin required for foreign exchange risk;
  - capital required for equity risk;
  - capital required for real estate risk;
  - capital required for other market risk exposures.
- capital required for credit risk (reference chapter 5):
  - capital required for counterparty default risk for balance sheet assets;
  - capital required for counterparty default risk for off-balance sheet exposures;
  - capital required for collateral held for unregistered reinsurance (reference section 3.4.2) and self-insured retention (reference section 3.5).
- capital required for operational risk (reference chapter 6).

Less:

- diversification credit (reference chapter 7).

The minimum capital required is then calculated as follows:

- target capital required divided by 1.5.

The MCT ratio, expressed as a percentage, is then calculated by dividing the insurer's capital available by minimum capital required.

1.2.2 Minimum Ratio, Supervisory Target Ratio and Internal Capital Target Ratio

P&C insurers are required to maintain, continuously and at a minimum, an MCT ratio of 100%, this means that capital available must be equal or superior to minimum capital required.

However, during the course of its supervisory activities, the AMF expects an MCT supervisory target capital ratio, or supervisory target ratio, of 150%.

This 150% supervisory target ratio provides a sufficient cushion above the minimum capital required and allows for early detection of issues by the AMF, so that intervention can be timely if the insurer's situation so requires, and for there to be a reasonable expectation that the insurer's actions can successfully address the difficulties. The supervisory target ratio provides additional capacity to absorb unexpected losses without the need of any AMF intervention.

However, the minimum ratio and the supervisory target ratio do not explicitly consider all risks that could occur. In fact, these ratios are based upon simplifying assumptions common to a standard approach to solvency valuation. Quantifying several of these risks using a standard methodology for all insurers is not warranted at this time given that, on the one hand, the level of exposure to these risks and the risk profile vary from one insurer to the other and that, on the other hand, using a standard approach to measure them is difficult.

Consequently, the AMF requires that each insurer assess its overall capital adequacy based on its risk profile for the purposes of sound and prudent management. Insurers will therefore determine an internal capital target ratio that is superior to the 150% supervisory target ratio.

To establish this internal capital target ratio, insurers must determine a target capital required to cover the risks related to their operations using various techniques such as sensitivity analyses based on various scenarios and simulations[5]. Therefore, in addition to the risks covered in the calculation of the MCT ratio, the internal capital target ratio must also take into account at least the following risks:

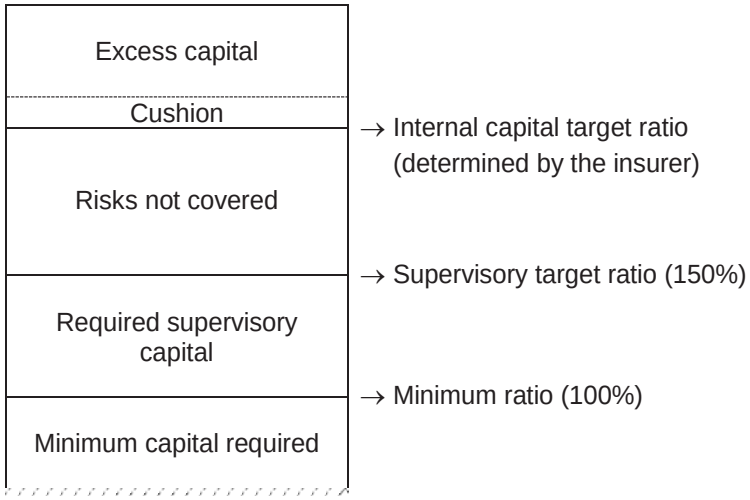
- residual credit, market and insurance risks; for example, certain risks related to risk transfers are types of market risk not covered in the calculation of the MCT ratio;
- liquidity risk;
- concentration risk;
- legal and regulatory risks;
- strategic risk;
- reputation risk.

Insurers should then consider the risks specific to them when determining their respective internal capital target ratios. Insurers can meet this requirement by drawing, for example, on dynamic capital adequacy testing ("DCAT") plausible adverse scenarios. The impact of the various scenarios should be tested on the internal capital target ratio instead of the insurer's actual capital ratio.

[5] In order to make sure that the internal capital target ratio is above the supervisory target ratio, the level of internal target capital should be expressed as a percentage of the insurer's minimum capital requirements as set forth following this guideline, and compared to the minimum capital ratio and the supervisory target capital ratios.

The AMF's expectations are illustrated in the diagram below.

Minimum ratio, supervisory target ratio and internal capital target ratio



Based on the above diagram, insurers should also provide a capital amount (as shown by the cushion) to take into account the variable nature of the MCT ratio and the possibility that it could fall below their internal capital target ratio under their routine operating conditions due, among other reasons, to normal market volatility and insurance experience. Issues such as access to capital limitations should also be considered when determining this cushion.

In addition, the AMF expects insurers' level of capital to exceed the level of capital underlying the internal capital target ratio and the cushion, to enable them to:

- maintain or attain a credit rating;
- innovate by, for example, developing new products;
- keep pace with business combination trends, in particular, opportunities to acquire portfolios or companies;
- be prepared for global industry-wide change, including standard-setting developments such as changes in accounting and actuarial standards.

The internal capital target ratio must be reported in the DCAT Report. At the AMF's request, insurers will be required to justify their internal capital target ratio and support their explanations with an appropriate calculation method and data. The AMF may require an insurer to establish a new internal capital target ratio if the justifications do not demonstrate to the AMF's satisfaction that the capital ratio submitted is relevant and sufficient.

Failure to comply with the internal capital target ratio will result in supervisory measures by the AMF commensurate with the circumstances and the corrective actions taken by the insurer to comply with the established target.

DRAFT

1.2.3 Considerations Relating to Reinsurance

1.2.3.1 Definitions

In this guideline, the expressions “registered reinsurance” and “unregistered reinsurance” refer to Appendix A of the *Reinsurance Risk Management Guideline*.

1.2.3.2 Registered Reinsurance

Capital requirement calculations under the MCT reflect insurers’ use of registered reinsurance in the course of their activities. Amounts receivable and recoverable under registered reinsurance agreements are subject to the asset factors described in section 5.1.2 of this guideline.

1.2.3.3 Unregistered Reinsurance

For business under an unregistered reinsurance agreement, amounts receivable and recoverable from the agreement and reported on the balance sheet are deducted from capital available, that is, calculations must be made as if the business was not registered, to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers. A ceding insurer may also ask the AMF to benefit from a credit in respect of this capital requirement if it demonstrates to the AMF that these amounts are covered by guarantee instruments[6], obtained from assuming reinsurers, which allow the insurer to guarantee the performance of its obligations in Québec.

Section 3.4.2 of this guideline provides additional guidance on capital deduction, the margin requirement on amounts recoverable from unregistered reinsurance and the limit on the use of guarantee instruments.

1.2.4 Transitional Period

P&C insurers are required to phase-in the capital impact of the revised MCT framework. The phase-in should be done on a straight-line basis, over eight quarters, starting on January 1, 2015 for insurers with a December 31, 2015 year-end and on February 1 for insurers with an October 31, 2015 year-end.

The capital impact to be phased-in must be computed separately for capital available and capital required, equal to the difference between capital available (old framework versus new framework) and capital required (old framework versus new framework). In order to do so, P&C insurers are required to calculate two sets of MCT requirements as at December 31, 2014 (or January 31, 2015): one under the old framework, and another one under the new framework. The requirements under the old framework are the same as those prepared and filed with the AMF for regulatory compliance purposes. The MCT requirements under the new framework as at December 31, 2014 (or January 31, 2015) do not need to be filed with the AMF.

[6] The AMF may, if deemed appropriate, require the insurer to provide the necessary documents or to observe certain formalities in order to obtain the credit. Insurers are advised to consult the AMF’s Website before any request to see if instructions have been issued in this regard.

In order to ensure that all insurers are treated equally, the phase-in is mandatory for all insurers whether they are affected positively or negatively.

For example, a P&C insurer with a December 31 year-end must file with the AMF its MCT as at December 31, 2014 under the old framework and must calculate an additional MCT under the new framework at the same date. The difference in capital available and the difference in capital required are the capital impacts to be amortized over the next eight quarters, with 1/8th of the total impact to be reflected in capital available and capital required reported on March 31, 2015. The amortization of capital available and capital required impact amounts must be reported each quarter until December 31, 2016. Insurers with an October 31 year-end must calculate the capital impacts (old versus new framework) as at January 31, 2015, with 1/8th of the capital available and capital required impacts to be reflected in April 30, 2015 returns. The amortization of capital available and capital required amounts must be reported each quarter until January 31, 2017.

In a case where a material change could affect a P&C insurer's risk exposure during the phase-in period, it must contact the AMF to determine how the phase-in amount should be adjusted.

DRAFT

Chapter 2. Capital Available

This chapter establishes requirements for the adequacy and appropriateness of capital resources used to meet capital requirements, having regard to their ability to meet P&C insurers' obligations to policyholders and creditors and to absorb losses in periods of stress. This includes the determination of the criteria for assessing the quality of capital components for inclusion in capital available and the composition of capital available, focussing on the predominance of highest quality capital.

2.1 Capital Components

Capital available is determined on a consolidated basis, but in agreement with section 1.1.2 which provides for the deconsolidation of non-qualifying subsidiaries.

The four primary considerations underlying the qualifying criteria of the capital available components of a financial institution for the purpose of measuring capital adequacy are:

- its availability: the extent to which the capital element is fully paid in and available to absorb losses;
- its permanence: the period for, and extent to which, the capital element is available;
- absence of encumbrances and mandatory servicing costs: the extent to which the capital element is free from mandatory payments or encumbrances;
- subordination: the extent to which and the circumstances under which the capital element is subordinated to the rights of policyholders and other creditors of the institution in an insolvency or winding-up.

The integrity of capital elements is paramount to the protection of policyholders. Therefore, these considerations will be taken into account in the overall assessment of a P&C insurer's financial condition.

Capital available is defined as the sum of the following components: common equity (or category A capital), category B capital, and category C capital.

2.1.1 Category A Capital (common equity)

- Common shares issued by the P&C insurer that meet the category A qualifying criteria as described in Appendix 1;
- contributed surplus (share premium) resulting from the issuance of common equity capital instruments;

- other contributed surplus[7];
- retained earnings;
- earthquake, nuclear and general contingency reserves;
- accumulated other comprehensive income.

For an instrument to be included in capital available under category A, it must meet all of the criteria listed in Appendix 1.

2.1.2 Category B Capital

- Instruments issued by the insurer that meet category B criteria listed in Appendix 2 and do not meet the criteria for classification as category A, subject to applicable limits;
- contributed surplus (share premium) resulting from the issuance of instruments meeting category B criteria.

For an instrument to be included in capital available under category B, it must meet all of the criteria listed in Appendix 2.

Purchase for cancellation of category B capital instruments is permitted at any time with the prior approval of the AMF. For further clarity, a purchase for cancellation does not constitute a call option at the initiative of the issuer as described in the qualifying criteria for category B capital instruments laid down in Appendix 2.

Tax and regulatory event calls are permitted during an instrument's life subject to the prior approval of the AMF and provided the insurer was not in a position to anticipate such an event at the time of issuance.

Dividend stopper arrangements that stop payments on common shares or category B instruments are permissible provided the stopper does not impede the full discretion the insurer must have at all times to cancel distributions or dividends on the category B instrument, nor must it act in a way that could hinder the recapitalization of the insurer pursuant to qualifying criterion #13 of Appendix 2. For example, it would not be permitted for a stopper on a category B instrument to:

- attempt to stop payment on another instrument where the payments on the other instrument were not also fully discretionary;
- prevent distributions to shareholders for a period that extends beyond the point in time that dividends or distributions on the category B instrument are resumed;
- impede the normal operation of the insurer or any restructuring activity, including acquisitions or disposals.

[7] Where repayment is subject to the AMF's approval.

A dividend stopper may also act to prohibit actions that are equivalent to the payment of a dividend, such as the insurer undertaking discretionary share buybacks.

Where an amendment or variance of a category B instrument's terms and conditions affects its recognition as capital available under this guideline, such amendment or variance will only be permitted with the prior approval of the AMF[8].

Insurers are permitted to "re-open" offerings of capital instruments to increase the principal amount of the original issuance provided that call options will only be exercised, with the prior approval of the AMF, on or after the fifth anniversary of the closing date of the latest re-opened tranche of securities.

Defeasance options may only be exercised on or after the fifth anniversary of the closing date with the prior approval of the AMF.

2.1.3 Category C Capital

- Instruments issued by the insurer that meet category C criteria listed in Appendix 3, but do not meet the category A or B criteria, subject to an applicable limit;

- contributed surplus (share premium) resulting from the issuance of instruments meeting the category C criteria.

For an instrument to be included in capital available under category C, it must meet all of the criteria listed in Appendix 3.

Category C capital instruments must not contain restrictive covenants or default clauses that would allow the holder to trigger acceleration of repayment in circumstances other than the insolvency, bankruptcy or winding-up of the issuer.

Purchase for cancellation of category C capital instruments is permitted at any time with the prior approval of the AMF. For further clarity, a purchase for cancellation does not constitute a call option at the initiative of the issuer as described in the qualifying criteria for category C capital instruments laid down in Appendix 3.

Tax and regulatory event calls are permitted during an instrument's life subject to the prior approval of the AMF and provided the insurer was not in a position to anticipate such an event at the time of issuance.

Where an amendment or variance of a category C instrument's terms and conditions affects its recognition as capital available under this guideline, such amendment or variance will only be permitted with the prior approval of the AMF[9].

[8] Any modification of, addition to, or renewal or extension of the term of an instrument issued to a related enterprise may be subject to the provisions of the Act regarding transactions with restricted parties and with associates of directors or officers.

Insurers are permitted to “re-open” offerings of capital instruments to increase the principal amount of the original issuance provided that call options will only be exercised, with the prior approval of the AMF, on or after the fifth anniversary of the closing date of the latest re-opened tranche of securities.

Defeasance options may only be exercised on or after the fifth anniversary of the closing date with the prior approval of the AMF.

2.1.3.1 Amortization

Category C capital instruments are subject to straight-line amortization in the final five years prior to maturity. Hence, as these instruments approach maturity, redemption or retraction, such outstanding balances are to be amortized based on the following schedule:

Years to Maturity	Included in Capital
5 years or more	100%
4 years and less than 5 years	80%
3 years and less than 4 years	60%
2 years and less than 3 years	40%
1 year and less than 2 years	20%
Less than 1 year	0%

For instruments issued prior to January 1, 2015, where the terms of the instrument include a redemption option that is not subject to prior approval of the AMF and/or holders’ retraction rights, amortization should begin five years prior to the effective dates governing such options. For example, a 20-year debenture that can be redeemed at the insurer`s option at any time on or after the first 10 years would be subject to amortization commencing in year 5. Further, where a subordinated debt was redeemable at the insurer`s option at any time without the prior approval of the AMF, the instrument would be subject to amortization from the date of issuance. For greater certainty, this would not apply when redemption requires the AMF’s approval as is required for all instruments issued pursuant to the qualifying criteria found in Appendix 3.

Amortization should be computed at the end of each fiscal quarter based on the "years to maturity" schedule above. Thus, amortization would begin during the first quarter that ends within five calendar years to maturity. For example, if an instrument matures on October 15, 2020, 20% amortization of the issue would occur on October 16, 2015 and be reflected in the December 31, 2015 regulatory return. An additional 20% amortization would be reflected in each subsequent December 31 return.

[9] Any modification of, addition to, or renewal or extension of the term of an instrument issued to a related enterprise may be subject to the provisions of the Act regarding transactions with restricted parties and with associates of directors or officers.

2.1.4 Consolidated Qualifying Non-controlling Interests:

Insurers are permitted to include in capital available, qualifying non-controlling interests in subsidiaries that are consolidated for MCT purposes, provided that:

- the capital instruments meet the qualifying criteria under category A, B and C;
- the capital in the subsidiary is not excessive in relation to the amount necessary to carry on the subsidiary's business; and
- the level of capitalization of the subsidiary is comparable to that of the insurer as a whole.

If a subsidiary issues capital instruments for the funding of the insurer or that are substantially in excess of its own requirements, the terms and conditions of the issue, as well as the intercompany transfer, must ensure that investors are placed in the same position as if the instrument were issued by the insurer directly in order for it to qualify as capital available upon consolidation. This can only be achieved by the subsidiary using the proceeds of the issue to purchase a similar instrument from the insurer. Since subsidiaries cannot buy shares in the insurer, it is likely that this treatment will only be applicable to the subordinated debt. In addition, to qualify as capital for the consolidated entity, the debt held by third parties cannot effectively be secured by other assets, such as cash, held by the subsidiary.

2.2 Capital Composition Limits

The inclusion of capital instruments qualifying under category B and category C criteria is subject to the following limits:

- the sum of capital instruments meeting the qualifying criteria under category B and category C will not exceed 40% of total capital available, excluding accumulated other comprehensive income;
- capital instruments meeting the qualifying criteria under category C will not exceed 7% of total capital available, excluding accumulated other comprehensive income.

Category B and category C capital exceeding the allowable limits will be subject to the following treatment for capital available purposes:

- in cases where capital instruments qualifying under one of either category B or C exceed the limits, the capital in excess of the limits will not be considered in the calculation of capital available. In cases where capital instruments both under category B and category C are in excess of the prescribed limits, the greater value of the two excess amounts will be excluded from capital available. In doing so, P&C insurers must first fully exclude excess capital under category C, followed by excess capital under category B;
- under certain exceptional circumstances and subject to the AMF's approval, an insurer may be permitted to continue to include such excess amounts in capital available temporarily, upon providing the AMF with a satisfactory plan outlining the company's strategy to achieve compliance with the limits as soon as possible. Typically, only those

excesses arising after issuance and as a result of operating losses or extraordinary events beyond the control of management will normally be eligible for temporary inclusion in capital available. In most other circumstances, for example, excesses resulting from:

- purchases or redemptions of capital instruments;
- discretionary dividend payments;
- new issuances of non-common capital instruments within the same fiscal quarter; or
- foreseeable events;

would generally not qualify for inclusion in capital available.

2.3 Deductions/Adjustments

2.3.1 Deductions

The following amounts must be deducted from the capital available:

- interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the insurer holds more than a 10% ownership interest (reference section 2.4);
- loans to, or other debt instruments issued to non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the insurer holds more than a 10% ownership interest which are considered as capital (reference section 2.4);
- amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers or by guarantee instruments from assuming reinsurers (reference section 3.4.2);
- self-insured retentions ("SIR"), included in other recoverables on unpaid claims, where the AMF requires acceptable collateral to ensure collectability of recoverables, and no collateral has been received (reference section 3.5);
- the earthquake premium reserve ("EPR") not used as part of financial resources to cover earthquake risk exposure (reference section 3.6.1);
- deferred policy acquisition expenses ("DPAE") associated with accident and sickness business, other than those arising from commissions and premium taxes;[10]
- accumulated other comprehensive income on cash flow hedges. The amount of cash flow hedge reserve that relates to the hedging of items that are not fair valued on the balance

[10] The methodology for calculating insurance risk margin for accident and sickness business will be revised at a future date. The current methodology where risk factors are applied to unearned premiums necessitates a full deduction from capital of DPAE – other, and a capital requirement for DPAE – commissions (reference section 4.7.1).

sheet (including projected cash flows) must be derecognized in the calculation of capital available. This includes items that are not recognized on the balance sheet but excludes items that are fair valued on the balance sheet. Positive amounts should be deducted from capital available and negative amounts should be added back. This treatment specifically identifies the element of the cash flow hedge reserve that is to be derecognized for prudential purposes. It removes the element that gives rise to artificial volatility in capital available, as in this case the reserve only reflects one half of the picture (the fair value of the derivative, but not the changes in fair value of the hedged future cash flow);

- defined benefit pension fund assets and liabilities. For each defined benefit pension fund that is in a surplus position and reported as an asset on the insurer's balance sheet, the amounts reported as a surplus asset on the balance sheet must be deducted from capital available, net of any associated deferred tax liability ("DTL") that would be extinguished if the asset becomes impaired or derecognized under the relevant accounting standards, and net of any amount of available refunds of defined benefit pension fund surplus assets to which the insurer has unrestricted and unfettered access. Insurers can only reduce this deduction by an amount of available refunds of defined benefit pension fund surplus assets if they obtain prior written supervisory authorization from the AMF[11];

- net after-tax impacts of shadow accounting if the insurer has elected to use the shadow accounting option within International Financial Reporting Standards ("IFRS");

- deferred tax assets ("DTAs") except for those eligible for the 10% risk factor, must be deducted from capital available. DTAs may be netted with associated DTLs only if the DTAs and DTLs relate to taxes levied by the same taxation authority and offsetting is permitted by the relevant taxation authority[12]. The DTLs permitted to be netted against DTAs must exclude amounts that have been netted against the deduction of goodwill, intangibles and defined benefit pension plan assets, and must be allocated on a pro rata basis between DTAs that are to be deducted in full and DTAs that are subject to the 10% risk factor (reference section 5.1.2);

- accumulated net after-tax unrealized gains (losses) that have resulted from changes in the fair value of a P&C insurer's financial liabilities that are due to changes arising from changes in the insurer's own credit risk must be deducted from capital available. The offsetting between valuation adjustments arising from the insurer's own credit risk and those arising from its counterparties' credit risk is not permitted.

- goodwill and other intangible assets:

  - goodwill related to consolidated subsidiaries and subsidiaries deconsolidated for regulatory capital purposes must be deducted from capital available. The full amount is to be deducted net of any associated DTL that would be extinguished if the goodwill becomes impaired or derecognized under relevant accounting standards;

---

11 To obtain the AMF written supervisory authorization, the insurer must demonstrate, to the AMF's satisfaction, that it has clear entitlement to the surplus and that it has unrestricted and unfettered access to the surplus pension assets including, among other things, having obtained an acceptable independent legal opinion and the prior authorization from the pension plan members and the pension regulator, where applicable.

12 This does not permit offsetting of DTAs across provinces.

- all other intangible assets[13] must be deducted from capital available. This includes intangible assets related to consolidated subsidiaries and subsidiaries deconsolidated for regulatory capital purposes. The full amount is to be deducted net of any associated DTL that would be extinguished if the intangibles assets become impaired or derecognized under relevant accounting standards.

- investments in own shares (treasury stock). All of an insurer's investments in its own common shares, whether held directly or indirectly, must be deducted from capital available (unless already derecognized under IFRS). In addition, any own stock that the insurer could be contractually obliged to purchase should be deducted from capital available;

- reciprocal cross holdings in the common shares of insurance, banking and financial entities (e.g. Insurer A holds shares of Insurer B and Insurer B in return holds shares of Insurer A), also known as back-to-back placements, that are designed to artificially inflate the capital position of institutions must be fully deducted from capital available.

No asset factor is applied to items that are deducted from capital available.

2.3.2 Adjustments

The following amounts are reversed from the total of capital available:

- own-use property valuations[14]:

  - for own-use property accounted for using the cost model and where the deemed value of the property was determined at conversion to the IFRS by using fair value, unrealized after tax fair value gains (losses) must be reversed from the insurer's reported retained earnings for capital adequacy purposes. The amount determined at conversion is an on-going deduction from capital available and can only be changed as a result of a sale of own-use properties (owned at the time of IFRS conversion) and the resulting realization of actual gains (losses);

  - accumulated net after tax revaluation losses in excess of gains accounted for using the revaluation model must be reversed from retained earnings. Net after tax revaluation gains must be reversed from accumulated other comprehensive income included in capital available.

[13] This includes computer software intangibles.

[14] No adjustments are required for "investment properties," as fair value gains (losses) are allowed for capital purposes.

DRAFT

2.4 Interests in and Loans to Subsidiaries, Associates, Joint Ventures and Limited Partnerships

The equity method of accounting is used for all interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures. These interests remain unconsolidated for MCT purposes.

2.4.1 Qualifying Consolidated Subsidiaries

The assets and liabilities of these subsidiaries are fully consolidated in the insurer's regulatory financial statements and are included in the calculation of capital available and required; they are therefore subject to risk factors and liability margins in the insurer's MCT.

2.4.2 Joint Ventures with Less Than or Equal to 10% Ownership Interest

Where an insurer holds less than or equal to 10% ownership interest in a joint venture, the investment is included in capital available. The investment is reported under capital required for equity risk and is subject to the risk factor applicable to investments in common shares (reference section 4.3).

2.4.3 Non-qualifying Subsidiaries, Associates and Joint Ventures with More Than a 10% Ownership Interest

Interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the insurer holds more than a 10% ownership interest are excluded from capital available. Loans to, or other debt instruments issued to these entities are also excluded from capital available of the insurer if they are considered as capital in the entity.

Loans to, or other debt instruments issued to these entities, that are not considered as capital in the entity, are subject to a risk factor of 45% (or higher for higher risk loans). Insurers should contact the AMF to discuss higher risk factors.

Receivables from these entities will attract a risk factor of 5% or 10% depending on how long the balances are outstanding (reference section 5.1.2).

2.4.4 Limited Partnerships

Investments of the insurer held and managed by a limited partnership on behalf of the insurer are treated as direct investments of the insurer, provided that the insurer can demonstrate to the AMF's satisfaction that these investments are not used to capitalize such a partnership under the laws and regulations governing it. Consequently, the capital required for such investments is calculated using a look-through approach to the underlying assets held by the limited partnership, by applying the risk factors in section 5.1 to the limited partnership investments.
.

Chapter 3. Insurance Risk

3.1 Description of Insurance Risk

Insurance risk is the risk arising from the potential for claims or payouts to be made to policyholders or beneficiaries. Exposure to this risk results from the present value of losses being higher than the amounts originally estimated.

Insurance risk includes uncertainties around:

- the ultimate amount of net cash flows from premiums, commissions, claims, and related settlement expenses;
- the timing of the receipt and payment of these cash flows.

The “insurance risk” component reflects the insurer’s consolidated risk profile by its individual classes of insurance and results in specific margin requirements for insurance risk. For the MCT, the risk associated with insurance exposure is divided into four parts:

- reserving risk associated with variation in claims provisions (unpaid claims);
- underwriting risk including catastrophe risk, other than earthquakes and nuclear, (premium liabilities);
- earthquake and nuclear risks;
- risk associated with unregistered reinsurance.

3.2 Diversification Credit within Insurance Risk

The risk factors for each line of business contain an implicit diversification credit based on the assumption that insurers have a well-diversified portfolio of risks for a given portfolio of business.

3.3 Margins for Unpaid Claims and Premium Liabilities

Given the uncertainty that provisions will be sufficient to cover underlying liabilities, margins are added to cover the potential shortfall.

From the AMF’s perspective, these margins are included to take into account possible abnormal negative variations in the provision amounts, given the fact that the margins added by actuaries in their valuations are primarily intended to cover expected variations.

Margins on unpaid claims are calculated by class of insurance, by multiplying the net amount at risk (i.e., net of reinsurance, salvage and subrogation, and SIRs) less the provision for adverse deviations (“PfAD”), by the applicable risk factors.

Margins for premiums liabilities are calculated by class of insurance, by multiplying the net amount at risk, which is after deducting reinsurance recoverables and the PfAD, by the applicable risk factors. The premium liability risk factors are applied to the greater of the net premium liabilities and 30% of the net written premiums in the past 12 months.

The insurance risk factors are as follows:

Class of Insurance	Risk Factor Unpaid Claims	Risk Factor Premium Liabilities
Personal property	15%	20%
Commercial property	10%	20%
Aircraft	20%	25%
Automobile – Liability	10%	15%
Automobile – Personal accident	10%	15%
Automobile – Other	15%	20%
Boiler and machinery	15%	20%
Credit	20%	25%
Credit protection	20%	25%
Fidelity	20%	25%
Hail	20%	25%
Legal expense	25%	30%
Liability	25%	30%
Other approved products	20%	25%
Surety	20%	25%
Title	15%	20%
Marine	20%	25%
Accident and sickness	See Appendix 4	See Appendix 4

3.4 Risk Mitigation and Risk Transfer Mechanisms - Reinsurance

The risk of default for amounts recoverable from reinsurers arises from both credit and actuarial risk. Credit risk relates to the risk that the reinsurer will fail to pay the ceding insurer what it is owed. Actuarial risk relates to the risk associated with the mis-assessment of the amount of the required provision.

3.4.1 Registered Reinsurance

The risk factor applied to unpaid claims and unearned premiums recoverable from registered reinsurance agreements is treated as a combined weight under the MCT, reflecting both the credit risk and the risk of variability or insufficiency of unpaid claims and unearned premiums.

The registered reinsurance agreement risk factors are as follows:

Balance Sheet Asset	From Non-Associated Reinsurer	From Associated Reinsurer
Insurance receivables	0.7%	0%
Unearned premiums recoverable	2.5%	0%
Unpaid claims recoverable	2.5%	0%

3.4.2 Unregistered Reinsurance

3.4.2.1 Deduction from Capital Available

Rather than being applied a risk factor to cover the risk of default of the reinsurers, amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements, as reported on the balance sheet, are deducted from capital available to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers (including funds withheld) or by guarantee instruments from assuming reinsurers. Amounts payable to assuming reinsurers may be deducted from amounts receivable and recoverable only where there is a legal and contractual right of offset. Insurers are not to include any amounts payable to assuming reinsurers that are associates or non-qualifying subsidiaries.

The deduction is calculated on page 70.38 of the P&C form. The amount is the sum, for each of the unregistered reinsurance agreements, of the following calculation where the result is positive:

$$A + B+ C – D – E – F$$

where:

A: is the amount of unearned premiums ceded to the assuming reinsurer;
B: is the amount of outstanding losses recoverable from the assuming reinsurer;
C: is the amount of receivables from the assuming reinsurer;
D: is the amount of payables to the assuming reinsurer (only payables under unregistered reinsurance agreements to non-associated and non-subsidiary unregistered reinsurers may be included);
E: is the amount of non-owned deposits or other assets held as security from assuming reinsurer, as a guarantee instrument for reinsurance;
F: is the amount of acceptable letters of credit held as security from assuming reinsurer.

3.4.2.2 Margin Required

The margin for unregistered reinsurance is calculated on page 70.38 of the P&C form and reported on the "Reinsurance Ceded to Unregistered Insurers" line on page 30.70 of the form. The margin is 15% of the ceded unearned premiums under unregistered reinsurance agreements and of the outstanding losses recoverable from such agreements. The margin requirement for each unregistered reinsurance agreement may be reduced to a minimum of 0

by payables to the reinsurer, letters of credit and by deposits held as security that are in excess of the amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements.

3.4.2.3 Guarantee Instruments

A ceding insurer is given credit for unregistered reinsurance where the insurer obtains and maintains a valid and enforceable guarantee interest that has priority over any other security interest in assets of an unregistered reinsurer that are held in Canada, to secure the payment to the ceding insurer by the reinsurer of the reinsurer's share of any loss or liability for which the reinsurer is liable under the reinsurance agreement.

The guarantee instruments used to obtain credit for a specific unregistered reinsurance agreement must materially reduce the risk arising from the credit quality of the reinsurer. In particular, the guarantee instruments used may not be related party obligations of the unregistered reinsurer (i.e. obligations of the reinsurer itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates). With respect to the above three sources available to obtain credit, this implies that:

- to the extent that a ceding insurer is reporting obligations due from a related party of the reinsurer as assets in its annual return, the ceding insurer is precluded from taking credit for funds held to secure payment from the unregistered reinsurer;

- reinsurer's assets located in Canada in which a ceding insurer has a valid and perfected first priority security interest under applicable law, may not be used to obtain credit if they are obligations of a related party of the unregistered reinsurer;

- a letter of credit is not acceptable if it has been issued by a related party of the unregistered reinsurer.

Guarantee instruments must be available to the insurer for a period of not less than the remaining term of the ceded liabilities in order to be valid towards obtaining credit for unregistered reinsurance. In cases where an arrangement contains a renewal provision for the ceding insurer to maintain a guarantee for a part or the whole of the remaining term of ceded liabilities (e.g. additional fees or higher interest rate), the renewal provision should be included when determining the ceded reserves.

Letters of credit held as guarantee against unregistered reinsurance are considered a direct credit substitute and are subject to risk factors based on the credit rating of the issuing/confirming bank and the term of ceded liabilities (reference section 5.2). Where a letter of credit is issued or confirmed by a related enterprise of a ceding insurer, no reduction in capital required is permitted.

Guarantee instruments other than letter of credits, such as non-owned deposits, held as guarantee against unregistered reinsurance, are subject to the same risk factors as those applied to similar assets owned by the insurer (reference section 5.1).

Capital requirements for guarantee instruments associated with unregistered reinsurance are calculated on an aggregate basis using applicable risk factors, on the total amount of letters of credit and other guarantees from each reinsurer. However, letters of credit and other

guarantees held that exceed the unregistered reinsurance requirements are considered excess guarantees and are not subject to capital requirements. Where appropriate, the total amount of capital required for the guarantees is pro-rated in order to exclude capital otherwise required on the excess portion of guarantees.

Two steps are required to compute excess guarantees and arrive at a reduction in capital required for excess guarantees.

Step 1: Computation of excess guarantees

Reinsurance Ceded Under Unregistered Reinsurance Agreements	**Amount ($)**
Unearned premiums ceded to assuming reinsurer	100
Outstanding losses recoverable from assuming reinsurer	500
15% margin on unearned premiums and outstanding losses recoverable	90
Receivable from assuming reinsurer	40
Payable to assuming reinsurer[15]	(20)
Unregistered reinsurance exposure	**710**
Guarantees required to reduce margin required to 0 (500 + 100) x 115% + 40 - 20	710
Non-owned deposits	1,000
Letters of credit	100
Total guarantees	**1,100**
Excess guarantees (no capital required on this amount) 1,100 - 710	**390**

The amount of excess guarantees should be calculated separately for each individual reinsurer and then added together.

Step 2: Reduction in capital required for excess guarantees

Using the above example, the ratio of 0.35 (390/1,100) should be applied to the total amount of capital required on guarantees, in order to calculate the capital requirement on guarantees excluding the excess portion.

[15] Only payables to assuming reinsurers that are non-associates or non-subsidiaries are included.

DRAFT

The calculation is provided in the following table.

	Guarantee amount (01)	Risk factor (02)	Total capital required (03)=(01)x(02)	Proportional allocation of excess guarantees (04)	Reduction in capital required for excess guarantees (05)=(03)x(04)
Letters of credit (AA rating ≤1 year)	$100	0.25%	$0.25		
Non-owned deposits (AAA bonds ≤1 year)	$500	0.25%	$1.25		
Non-owned deposits (AA bonds >1 year ≤5 years)	$500	1.00%	$5.00		
Total	$1,100		$6.50	0.35	$2.28

The capital requirements for letters of credit and guarantees other than letters of credit, less the excess, are reported as part of capital required for credit risk (reference chapter 5).

3.4.2.4 Letters of Credit

The limit on the use of letters of credit to obtain capital credit for unregistered reinsurance is 30% of ceded unearned premiums under unregistered reinsurance agreements and of the outstanding losses recoverable from such agreements. This limit is applied in the aggregate and not against individual reinsurance exposures.

3.4.2.5 Non-Owned Deposits from Reinsurers Received as Security

Deposits from reinsurers received under unregistered reinsurance agreements and that are “not owned” by the insurer, including deposits held in trust on behalf of reinsurers, are not to be reported on the insurer's balance sheet. Details of these deposits must also be reported in the unregistered reinsurance exhibit, page 70.38 of the P&C form.

Non-owned deposits held as security on behalf of an unregistered assuming reinsurer must be valued at market value as at the end of the statement year, including the amount of investment income due and accrued respecting these deposits.

3.4.2.6 Funds Held as Security against unregistered reinsurance

Cash and securities received to secure payment from unregistered reinsurance agreements that have been co-mingled with the insurer's own funds should be reported on the insurer's balance sheet in the appropriate asset categories and will be subject to the corresponding risk factors. Details of these deposits must be reported in the unregistered reinsurance exhibit, page 70.38 of the P&C form, in the payable to assuming insurer column.

3.5 Self-Insured Retentions

Self-insured retention ("SIR") represents the portion of a loss that is payable by the policyholder. In some cases, SIRs may be included in the policy declaration or in an endorsement to the policy, stipulating that the policy limit applies in excess of the SIR.

To admit SIRs recoverable for regulatory capital purposes, the AMF must be satisfied with the collectability of recoverables, and may require collateral to ensure collectability. For example, collateral may be required when it is deemed that there is an excessive concentration of SIRs owed by any one debtor.

Letters of credit and other acceptable securities may be used as collateral for SIRs. Collateral used may not be related party obligations of the policyholder (i.e. obligations of the policyholder itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates); in such cases, no reduction in capital required is permitted.

Letters of credit for SIRs are considered a direct credit substitute and are subject to a risk factor based on the credit rating of the issuing/confirming bank and the term of ceded liabilities (subject to the provision for excess guarantees) (reference section 5.2). Risk factors for collateral other than letters of credit are the same as those applied to similar assets owned by the insurer (reference section 5.1).

3.6 Catastrophes

3.6.1 Earthquake Risk Exposure

Insurers must refer to the AMF's *Sound Management and Measurement of Earthquake Exposure Guideline* (the "Earthquake Guideline") for details on the AMF's expectations relating to P&C insurers' earthquake exposure risk management and the related definitions. The present guideline outlines the framework for quantifying the earthquake risk exposure for regulatory capital purposes and assessing insurers' capacity and financial preparedness to meet contractual obligations that may arise from a major earthquake.

The amount of earthquake reserves includes the Earthquake Premium Reserve ("EPR") and the Earthquake Reserve Component ("ERC") and is added to total capital requirements for the purposes of the MCT as target capital requirement. The earthquake reserve is to be set using the following formula:

Earthquake Reserves = (EPR + ERC) x 1.25

where:

ERC (section 3.6.1.3)	=	{Earthquake Risk Exposure (section 3.6.1.1)} - {Financial Resources (section 3.6.1.2)}	≥ 0

The ERC must always be greater than or equal to 0.

In the case where the EPR is not used as part of financial resources to cover the earthquake risk exposure, i.e. the insurer has enough financial resources to cover its earthquake risk exposure without the voluntary reserve, the EPR can be deducted from capital available instead of being added to total capital requirements.

3.6.1.1 Measurement of Earthquake Risk Exposure

The earthquake Probable Maximum Loss ("PML") is the threshold dollar value of losses beyond which losses caused by a major earthquake are unlikely. Gross PML, which is the PML amount ***after*** deductibles but ***before*** catastrophic and other reinsurance protection, is used for calculating earthquake risk exposure for regulatory purposes. In this section, PML refers to a dollar amount[16] that includes adjustments for data quality, non-modelled exposures and model uncertainty as outlined in the Earthquake Guideline.

Model approach

- Insurers with material exposure to earthquake risk are required to use models to estimate their PML. Earthquake models include models licensed from various commercial vendors and maintained in-house or run by third parties on behalf of the insurer or can be an internal estimation technique or model developed by the insurer. Whichever is used, it must be to the AMF's satisfaction, as explained in the Earthquake Guideline;

- the AMF expects that insurers continue to progress to a 500 year PML from earthquakes, as defined below, by 2022. Consequently, the AMF expects an insurer to meet a test of financial preparedness for a 500 year return period country-wide earthquake event by no later than the end of fiscal year 2022. This requirement can be determined as follows:

$$\text{Country-wide PML500} = (\text{East Canada PML500}^{1.5} + \text{West Canada PML500}^{1.5})^{\frac{1}{1.5}},$$

where:

East Canada PML500 refers to a one in 500 year Eastern Canada event, which represents the 99.8th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Eastern Canada;

[16] The PML amount corresponds to the worldwide exposure.

West Canada PML500 refers to a one in 500 year Western Canada event, which represents the 99.8th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Western Canada.

- recognizing the impact resulting from the new country-wide PML500 requirement, insurers may continue to phase-in their increased earthquake risk exposure until 2022 using the following formula:

  Country-wide PML (Year) = Country-wide PML500 x (Year – 2014)/8 + MAX [East Canada PML420, West Canada PML420] x (2022 – Year)/8

  where:

  Year is the current reporting year (subject to a maximum of 2022);

  East Canada PML420 refers to a one in 420 year Eastern Canada event, which represents the 99.76th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Eastern Canada;

  West Canada PML420 refers to a one in 420 year Western Canada event, which represents the 99.76th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Western Canada.

Standard approach

- Insurers should use the standard formula for calculating their PML if:
  - the insurer does not use an earthquake model for calculating its PML; or
  - an earthquake risk exposure estimation technique or model is not to the AMF's satisfaction.
- the standard formula is defined as:

  Country-wide PML = MAX (East Canada PTIV, West Canada PTIV)

  where:

  PTIV: is the property total insured value for earthquake risk exposure after applicable policyholder deductibles, which includes building, contents, outbuildings, additional living expenses and business interruption.

3.6.1.2 Financial Resources

An insurer must have adequate financial resources to cover its earthquake risk exposure calculated in section 3.6.1.1. Financial resources that can be used to support the insurer's earthquake risk exposure include:

- capital & surplus:
  - insurers can count up to a maximum of 10% of capital and surplus as part of their financial resources to cover their earthquake risk exposure. This maximum limit is subject to the AMF's discretion and can be lowered to an amount less than 10% of capital and surplus;
  - the amount of capital and surplus corresponds to a maximum of 10% of total equity as at the end of the reporting period being filed.
- earthquake premium reserve;
  - the EPR is the voluntary accumulation of earthquake premiums. This amount must not exceed the country-wide PML500[17];
  - in the case where the earthquake coverage premium is implicitly included in an overall policy premium, the insurer should be able to demonstrate the reasonableness of the premium allocation specifically attributed to earthquake coverage. As an example, in the case of catastrophic reinsurance coverage not specific to earthquake risk, an allocation of the premium amount must be made and the reasonableness of the reinsurer's premium allocation must be demonstrated;
  - any earthquake premium contributed to the EPR must remain in the EPR unless there is a material decrease in the exposure. The AMF reserves the right to require information on any decrease in the ERC;
  - should an earthquake occur and trigger claims, insurers would establish an unpaid claims provision as well as a provision for claims adjustment expenses. The EPR component would be reduced by an amount equal to the claims reserves;
  - any reduction in the EPR should be brought back into unappropriated surplus immediately;
  - the EPR is a component of the reserves amount reported on the balance sheet.
- reinsurance coverage;
  - the estimated reinsurance coverage available should be based on reinsurance in force on the day immediately following the end of the financial reporting period and should be equal to an amount of reinsurance collectable for a loss of the size of the

[17] Refer to the *Taxation Act* (R.S.Q. 1985, C. 1) for the annual contribution limit.

PML, net of retention (e.g., policies in force on July 1 for MCT calculations as on June 30).

- capital market financing
  - prior supervisory approval from the AMF is required before these instruments can be recognized as a financial resource in the calculation of the earthquake risk formula. Refer to the Earthquake Guideline for additional information.

3.6.1.3 Earthquake Reserve Component

The ERC is an additional component used to cover an insurer's earthquake risk exposure not covered by the financial resources. The formula to compute the ERC is as follows:

ERC = {Country-wide PML500 x (Year - 2014)/8 + MAX [East Canada PML420, West Canada PML420] x (2022 - Year)/8} - capital and surplus - reinsurance coverage - capital market financing - EPR

- should an earthquake occur and trigger claims, insurers would establish an unpaid claims provision as well as a provision for claims adjustment expenses. The ERC component would be reduced after the EPR, by an amount equal to the claims reserves;
- any reduction in the ERC should be brought back into unappropriated surplus immediately;
- the ERC is a component of the reserves amount reported on the balance sheet.

3.7 Other Classes

3.7.1 Accident and Sickness Insurance

Accident and sickness reserves determined by actuaries in their valuations are primarily intended to cover expected variations in these requirements based on assumptions about mortality and morbidity. Margins on unearned premiums and unpaid claims for accident and sickness insurance are included in the MCT to take into account possible abnormal negative variations in actual requirements.

The unearned premiums margin is calculated by applying a factor to annual earned premiums. Generally, the factor varies with the length of the premium guarantee remaining. A margin for DPAE arising from commissions is also required and is calculated by multiplying DPAE commissions, net of an adjustment for unearned commissions, by 45%. The unpaid claims margin is calculated by applying a factor to the unpaid claims experience relating to prior years. Generally, the factor varies with the length of benefit period remaining.

A worksheet for calculating the margin required for accident and sickness business as well as instructions for completing the worksheet are included in appendices 4 and 5. The total requirement calculated on the worksheet should be included in the amount reported as the margin required for unpaid claims and premium liabilities in the MCT.

DRAFT

3.7.2 Mortgage Insurance

Consult the AMF.

DRAFT

Chapter 4. Market Risk

Market risk arises from potential changes in rates or prices in various markets such as for interest rates, foreign exchange rates, equities, real estate, and other market risk exposures. Exposure to this risk results from trading, investing, and other business activities, which create on- and off-balance sheet positions.

4.1 Interest Rate Risk

Interest rate risk represents the risk of economic loss resulting from market changes in interest rates and the impact on interest rate sensitive assets and liabilities. Interest rate risk arises due to the volatility and uncertainty of future interest rates.

Assets and liabilities whose value depends on interest rates are affected. Interest rate sensitive assets include fixed income assets. Interest rate sensitive liabilities include those for which the values are determined using a discount rate.

To compute the interest rate risk margin, a duration and an interest rate shock factor are applied to the fair value of interest rate sensitive assets and liabilities. The interest rate risk margin is the difference between the change in the value of interest rate sensitive assets and the change in the value of interest rate sensitive liabilities, taking into account the change in the value of recognized interest rate derivative contracts, as appropriate.

The components used to calculate the interest rate risk margin are as follows.

4.1.1 Interest Rate Sensitive Assets

The interest rate sensitive assets to be included in the calculation of the interest rate margin requirement are those for which their fair value will change with movements in interest rates. Although certain assets, for example loans and bonds held to maturity, may be reported on the balance sheet on an amortized cost basis, their economic value, and changes in that value, are to be considered for interest rate risk margin purposes. Interest rate sensitive assets include the following:

- term deposits and other similar short-term securities (excluding cash);
- bonds and debentures;
- commercial paper;
- loans;
- mortgages (residential and commercial);
- mortgage-backed and asset-backed securities (“MBS” and “ABS”);

- preferred shares;
- interest rate derivatives held for other than hedging purposes.

Investments in mutual funds and other similar assets should be viewed on a “look through” basis with regard to the underlying assets. The assets in the fund that are interest rate sensitive are to be included in the determination of the fair value of the insurer’s total interest rate sensitive assets.

Other assets, such as cash, investment income due and accrued, common shares and investment properties, are not to be included in the determination of the value of interest rate sensitive assets. Such assets are assumed for interest rate risk margin determination purposes to be insensitive to movements in interest rates.

4.1.2 Interest Rate Sensitive Liabilities

The interest rate sensitive liabilities to be included in the calculation of the interest rate risk margin are those for which their fair value will change with movements in interest rates. The following liabilities are considered sensitive to interest rates and are to be included:

- net unpaid claims and adjustment expenses;
- net premium liabilities.

Insurer must obtain the AMF’s approval in order to be able to consider other liabilities in the calculation of the interest rate risk margin.

Net unpaid claims and adjustment expenses, which include PfAD, are net of reinsurance, salvage and subrogation, and self-insured retentions. Net premium liabilities, which also include PfAD, are after reinsurance recoverables.

4.1.3 Allowable Interest Rate Derivatives

Interest rate derivatives are those for which the cash flows are dependent on future interest rates. They may be used to hedge a P&C insurer’s interest rate risk and as such may be recognized in the determination of the margin required for interest rate risk, subject to the conditions below.

Only plain-vanilla interest rate derivatives that clearly serve to offset fair value changes in an insurer’s capital position due to changes in interest rates may be included in the interest rate risk calculation. Plain-vanilla interest rate derivative instruments are limited to the following:

- interest rate and bond futures;
- interest rate and bond forwards;
- single-currency interest rate swaps.

Other interest rate derivatives, including interest rate options, caps and floors are not considered plain-vanilla and may not be recognized in the determination of the interest rate risk margin.

Insurers must understand the interest rate hedging strategies that they have in place and be able to demonstrate to the AMF, upon request, that the underlying hedges decrease interest rate risk exposure and that the addition of such derivatives does not result in overall increased risk. For example, insurers are expected to be able to demonstrate that they have defined the hedging objectives, the class of risk being hedged, the nature of the risk being hedged, the hedge horizon and have considered other factors, such as the cost and liquidity of hedging instruments. In addition, the ability to demonstrate an assessment, retrospectively or prospectively, of the performance of the hedge would be appropriate. If the insurer cannot demonstrate that the derivatives result in decreased overall risk, then additional capital may be required, and insurers in this situation should contact the AMF for details.

Derivatives used for hedging an insurer's interest rate risk are subject to credit risk requirements. Refer to section 5.2 for further details.

4.1.4 Duration of Interest Rate Sensitive Assets and Liabilities

Insurers are required to calculate the duration of the interest rate sensitive assets and liabilities for the purpose of the interest rate risk capital requirement calculation. The duration of an asset or a liability is a measure of the sensitivity of the value of the asset or liability to changes in interest rates. More precisely, it is the percentage change in an asset or liability value given a change in interest rates.

The calculation of duration for an asset or liability will depend on the duration measure chosen and whether the cash flows of the asset or liability are themselves dependent on interest rates. Modified duration is a duration measure in which it is assumed that interest rate changes do not change the expected cash flows. Effective duration is a duration measure in which recognition is given to the fact that interest rate changes may change the expected cash flows.

An insurer may use either modified duration or effective duration to calculate the duration of its assets and liabilities. However, the duration methodology chosen should apply to all interest rate sensitive assets and liabilities under consideration and the same methodology must be used consistently from year to year (i.e. "cherry-picking" is not permitted).

The cash flows associated with interest rate derivatives are sensitive to changes in interest rates and therefore the duration of an interest rate derivative must be determined using effective duration. In particular, if an insurer has interest rate derivatives on its balance sheet that lie within the scope of section 4.1.3, then it must use effective duration for all of its interest rate sensitive assets and liabilities.

The portfolio duration (modified or effective) can be obtained by calculating the weighted average of the duration of the assets or the liabilities in the portfolio.

The dollar duration of an asset or liability is the change in dollar value of an asset or liability for a given change in interest rates.

DRAFT

4.1.4.1 Modified Duration

Modified duration is defined as the approximate percentage change in the present value of cash flows for a 100 basis point change in the annually compounded yield rate, assuming that expected cash flows do not change when interest rates change.

Modified duration can be written as:

$$\text{Modified duration} = \frac{1}{(1+\text{yield}/k)} \times \frac{\sum t \times PVCF_t}{k \times \text{Market Value}}$$

where:

k: number of periods, or payments, per year (e.g. *k* = 2 for semi-annual payments and *k* = 12 for monthly payments)
n: number of periods until maturity (i.e. number of years to maturity times *k*)
yield: periodically compounded yield to maturity of the cash flows
$PVCF_t$: present value of the cash flow at time t discounted at the yield rate

4.1.4.2 Effective Duration

Effective duration is a duration measure in which recognition is given to the fact that interest rate changes may change the expected cash flows. Although modified duration will give the same estimate of the percentage fair value change for an option-free series of cash flows, the more appropriate measure for any series of cash flows with an embedded option is effective duration.

Effective duration is determined as follows:

$$\text{Effective duration} = \frac{\text{Fair value if yields decline} - \text{Fair value if yields rise}}{2 \times (\text{initial price}) \times (\text{change in yield in decimal})}$$

Denoting:

Δy: change in yield in decimal
V_0: initial fair value
V_-: fair value if yields decline by Δy
V_+: fair value if yields increase by Δy

Then, effective duration is as follows:

$$\frac{V_- - V_+}{2 \times (V_0) \times (\Delta y)}$$

4.1.4.3 Portfolio Duration

The duration of a portfolio of interest rate sensitive assets or liabilities is to be determined by calculating the weighted average of the duration of the assets or liabilities in the portfolio. The

weight is the proportion of the portfolio that a security comprises. Mathematically, a portfolio's duration is calculated as follows:

$$w_1D_1 + w_2D_2 + w_3D_3 + \ldots + w_KD_K$$

where:

w_i: fair value of security i / fair value of the portfolio
D_i: duration of security i
K: number of securities in the portfolio

4.1.4.4 Dollar Fair Value Change

Modified and effective duration are related to percentage fair value changes. The interest rate risk capital requirements depend on determining the adjustment to the fair value of interest rate sensitive assets and liabilities for dollar fair value changes. The dollar fair value change can be measured by multiplying duration by the dollar fair value and the number of basis points (in decimal form). In other words:

Dollar fair value change = duration x dollar fair value x interest rate change (in decimal)

4.1.5 Duration of Allowable Interest Rate Derivatives

Effective duration is the appropriate measure that should be used when assets or liabilities have embedded options. For portfolios with eligible plain-vanilla interest rate derivatives, insurers should be using effective dollar duration[18] because the insurer is hedging the dollar interest rate risk exposure.

Example 4-1: Effective dollar duration of a swap

Assuming an insurer has a longer duration for its interest rate sensitive assets and a shorter duration for its interest rate sensitive liabilities, the current dollar duration position of the insurer, prior to taking into consideration any interest rate derivatives, is effectively as follows:

Insurer's dollar duration = dollar duration of assets – dollar duration of liabilities > 0

The insurer enters into a single-currency interest rate swap in which it pays fixed-rate and receives floating-rate. The dollar duration of a swap for a fixed-rate payer can be broken down as follows:

Effective dollar duration of a swap for a fixed-rate payer	=	effective dollar duration of a floating-rate bond – effective dollar duration of a fixed-rate bond

[18] Effective dollar duration is the fair value change in dollars for a unit change in the yield (per one percentage point or per one basis point).

Assuming the dollar duration of the floater is near zero, then:

Effective dollar duration of a swap for a fixed-rate payer	=	0 – effective dollar duration of a fixed-rate bond

The dollar duration of the swap position is negative; therefore, adding the swap position reduces the insurer's dollar duration of assets and moves the insurer's overall dollar duration position closer to zero.

4.1.6 Interest rate Risk Margin

The interest rate risk margin is determined by measuring the economic impact on the insurer of a Δy change in interest rates. The Δy interest rate shock factor is 1.25% ($\Delta y = 0.0125$).

(A) The estimated change in the interest sensitive asset portfolio for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

Dollar fair value change of the interest rate sensitive asset portfolio	=	(Duration of interest rate sensitive asset portfolio) x Δy x (Fair value of interest rate sensitive asset portfolio)

(B) The change in the interest rate sensitive liabilities for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

Dollar fair value change of the interest rate sensitive liabilities	=	(Duration of interest rate sensitive liabilities) x Δy x (Fair value of interest rate sensitive liabilities)

(C) The change in the allowable interest rate derivatives for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

Effective dollar duration of the allowable interest rate derivatives portfolio	=	Sum of the effective dollar duration of the allowable interest rate derivatives for a Δy increase in interest rates

(D) The capital requirement for an interest rate increase of Δy is determined as the greater of zero and A - B + C.

(E) Steps A through C are repeated for an interest rate decrease of Δy (i.e. $-\Delta y$) and the capital requirement for an interest rate decrease of Δy is the greater of zero and A - B + C.

(F) The interest rate risk margin is then determined as the maximum of D or E.

4.2 Foreign Exchange Risk

The foreign exchange risk margin is intended to cover the risk of loss resulting from fluctuations in currency exchange rates and is applied to the entire business activity of the insurer.

4.2.1 General Requirements

Two steps are necessary to calculate the foreign exchange risk margin. The first is to measure the exposure in each currency position. The second is to calculate the capital requirement for the portfolio of positions in different currencies.

The foreign exchange risk margin is 10% of the greater of:

- the aggregate net long positions in each currency, adjusted by effective allowable foreign exchange rate hedges if any are used; and

- the aggregate net short positions in each currency, adjusted by effective allowable foreign exchange rate hedges if any are used.

Effective allowable foreign exchange rate hedges are limited to plain-vanilla foreign currency derivatives such as futures and forward foreign currency contracts and currency swaps.

Investments in mutual funds and other similar assets should be viewed on a “look through” basis for foreign exchange risk. The assets in the fund that are denominated in a foreign currency are to be included in the calculation to determine the capital requirement for each currency position.

4.2.2 Foreign Exchange Risk Margin

Step 1: Measuring the exposure in a single currency

The net open position for each currency is calculated by summing:

- the net spot position, defined as all asset items less all liability items denominated in the currency under consideration, including accrued interest and accrued expenses if they are subject to exchange rate fluctuations;

- the net forward position (i.e. all net amounts under forward foreign exchange transactions, including currency futures and the principal on currency swaps), valued at current spot market exchange rates or discounted using current interest rates and translated at current spot rates;

- guarantees (and similar instruments) that are certain to be called and are likely to be irrecoverable;

- net future income/expenses not yet accrued but already fully hedged (at the discretion of the reporting institution); and

- any other item representing a profit or loss in foreign currencies.

Adjustments

For insurers with foreign operations, those items that are currently deducted from capital available in calculating the MCT ratio and are denominated in the corresponding currency may be excluded from the calculation of net open currency positions, to a maximum of zero. For example:

- goodwill and other intangibles;
- interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures;
- non-allowable foreign exchange rate hedges that are not considered in capital available.

Carve-out

An insurer with a net open long position in a given currency may reduce the amount of the net exposure, to a maximum of zero, by the amount of a carve-out, which is equivalent to a short position of up to 25% of the liabilities denominated in the corresponding currency.

Step 2: Calculating the capital requirement for the portfolio

The nominal amount (or net present value) of the net open position in each foreign currency calculated in Step 1 is converted at a spot rate into Canadian dollars. The gross capital requirement is 10% of the overall net open position, calculated as the greater of:

- the sum of the net open long positions; and
- the absolute value of the sum of the net open short positions.

Example 4.2

An insurer has $100 of U.S. assets and $50 of U.S. liabilities and the spot exchange rate is 1.000.

- the net spot position, defined as assets less liabilities, is a long position of $50;
- the carve-out, using 25% of liabilities, is:

  = 25% x $50

  = $12.5

- therefore, the foreign exchange risk margin is:

  = 10% x MAX[19] ((net spot position - carve-out), 0)

  = 10% x MAX (($50 – $12.5), 0)

  = 10% x $37.5

  = $3.75

4.2.2.1 Allowable Foreign Currency Hedges

Foreign currency derivatives are those for which the cash flows are dependent on future foreign exchange rates. They may be used to hedge an insurer's foreign exchange risk and as such, may be recognized in the determination of the capital requirement for foreign exchange risk, subject to the following requirements.

Only effective hedges that offset the changes in fair value of the hedged item may be included in the foreign exchange risk calculation. The company must be able to demonstrate to the AMF the effectiveness of its foreign exchange hedges.

Insurers with foreign currency derivatives on their balance sheet must be able to demonstrate that the addition of such derivatives does not result in increased risk. If the insurer cannot demonstrate that the derivatives do not result in increased risk, then the AMF may require additional capital.

Only plain-vanilla foreign currency derivatives may be recognized in the calculation of the foreign exchange capital requirement. Plain-vanilla foreign currency derivative instruments are limited to the following:

- futures foreign currency contracts;
- forward foreign currency contracts;
- currency swaps.

Other foreign currency derivatives, including options on foreign currencies, are not considered plain-vanilla and are not to be recognized in the determination of the foreign exchange risk margin.

Derivatives used for hedging a P&C insurer's foreign exchange risk are subject to credit risk requirements. Refer to section 5.2 for further details.

[19] The carve-out can be used to reduce the net open long currency position to a minimum of zero.

4.2.2.2 Measurement of Forward Currency Positions

Forward currency positions should be valued at current spot market exchange rates. It would not be appropriate to use forward exchange rates since they partly reflect current interest rate differentials. Insurers that base their normal management accounting on net present values are expected to use the net present values of each position, discounted using current interest rates and translated at current spot rates, for measuring their forward currency positions.

4.2.2.3 Accrued and Unearned Interest Income and Expenses

Accrued interest, accrued income and accrued expenses should be treated as a position if they are subject to exchange rate fluctuations. Unearned but expected future interest, income or expenses may be included, provided the amounts are certain and have been fully hedged by allowable forward foreign exchange contracts. Insurers must be consistent in their treatment of unearned interest, income and expenses and must have written policies covering the treatment. The selection of positions that are only beneficial to reducing the overall position will not be permitted for capital purposes.

4.2.2.4 Unregistered Reinsurance

A separate component calculation must be performed for each group of liabilities ceded under an unregistered reinsurance agreement to a reinsurer that is backed by a distinct pool of assets, where the defining characteristic of the pool is that any asset in the pool is available to pay any of the corresponding liabilities.

Each calculation should take into consideration the ceded liabilities, the assets supporting them, and deposits placed by the reinsurer to cover the capital requirement for the ceded liabilities, if the deposits are in a currency different from the currency in which the ceded liabilities are payable to policyholders.

If some of the assets supporting the liabilities ceded under an unregistered reinsurance agreement are held by the ceding insurer (e.g. funds withheld), the insurer's corresponding liability should be treated as an asset in the calculation of the open positions for the ceded business.

Excess deposits placed by an unregistered reinsurer within a pool of supporting assets may be used to reduce the foreign exchange risk requirement for the corresponding ceded business to a minimum of zero. Any requirements not covered by excess deposits must be added to the ceding company's own requirement.

4.3 Equity Risk

Equity risk is the risk of economic loss due to fluctuations in the prices of common shares.

A 30% risk factor applies to investments in common shares and joint ventures in which an insurer holds less than or equal to 10% ownership interest.

4.4 Real Estate Risk

Real estate risk is the risk of economic loss due to changes in the value of a property or in the amount and timing of cash flows from investments in real estate.

Risk Factor	Real Estate
10%	Held for own use
20%	Held for investment purposes

For own-use properties, the risk factor is applied to the value using the cost model, excluding any unrealized fair value gains (losses) resulting from the conversion to IFRS, or subsequent unrealized fair value gains (losses) due to revaluation.

4.5 Other Market Risk Exposures

Other market risk exposures include assets that fall in the category “Other assets”, for example, equipment, that are exposed to asset value fluctuations that may result in the value realized upon disposal being less than the balance sheet carrying value. A 10% risk factor applies to other assets as part of the total capital requirements for market risk.

Chapter 5. Credit Risk

Credit risk is the risk of loss arising from a counterparty's potential inability or unwillingness to fully meet its contractual obligations due to an insurer. Exposure to this risk occurs any time funds are extended, committed, or invested through actual or implied contractual agreements. Components of credit risk include loan loss/principal risk, pre-settlement/replacement risk and settlement risk. Counterparties covered by this guideline include issuers, debtors, borrowers, brokers, policyholders, reinsurers and guarantors.

All on- and off-balance sheet exposures are subject to a specific risk factor that either:

- corresponds to the external credit rating of the counterparty or issuer; or
- represents a prescribed factor determined by the AMF.

To determine the capital requirements for balance sheet assets, factors are applied to the balance sheet values or other specified values of these assets. To determine the capital requirements for off-balance sheet exposures, factors are applied to the exposure amounts determined according to section 5.2. Collateral and other forms of credit risk mitigators may be used to reduce the exposure. No risk factors are applied to assets deducted from capital available (reference section 2.3.1). The resulting amounts are summed to arrive at the credit risk capital requirements.

5.1 Capital Requirements for Balance Sheet Assets

For the purpose of calculating the capital requirements for credit risk, balance sheet assets should be valued at their balance sheet carrying amounts, with the following exceptions:

- loans carried at fair value under the fair value option, fair value hedge accounting, or available-for-sale accounting, which should be valued at amortized cost;
- off-balance sheet exposures which should be valued in accordance with section 5.2.

5.1.1 Use of Ratings

Many of the risk factors in this guideline depend on the external credit rating assigned to an asset or an obligor. In order to use a factor that is based on a rating, a P&C insurer must meet all of the conditions specified below.

Insurers may recognize credit ratings from the following rating agencies for MCT purposes:

- DBRS;
- Moody's Investors Service;
- Standard and Poor's (S&P);

- Fitch Rating Services.

An insurer must choose the rating agencies it intends to rely on and then use their ratings for MCT purposes consistently for each type of claim. Insurers should not select the assessments provided by different rating agencies with the sole intent to reduce their capital requirements (i.e. “cherry picking is not permitted”).

Any rating used to determine a factor must be publicly available, i.e., the rating must be published in an accessible form and included in the rating agency’s transition matrix. Ratings that are made available only to the parties to a transaction do not satisfy this requirement.

If an insurer is relying on multiple rating agencies and there is only one assessment for a particular claim, that assessment should be used to determine the capital requirement for the claim. If there are two assessments from the rating agencies used by an insurer and these assessments differ, the insurer should apply the risk factor corresponding to the lower of the two ratings. If there are three or more assessments for a claim from an insurer’s chosen rating agencies, the insurer should exclude one of the ratings that corresponds to the lowest risk factor, and then use the rating that corresponds to the lowest risk factor of those that remain (i.e., the insurer should use the second-highest rating from those available, allowing for multiple occurrences of the highest rating).

Where an insurer holds a particular securities issue that carries one or more issue-specific assessments, the capital requirement for the claim will be based on these assessments. Where an insurer’s claim is not an investment in a specifically rated security, the following principles apply:

- in circumstances where the borrower has a specific rating for an issued debt security, but the insurer’s claim is not an investment in this particular security, a rating of BBB- or better on the rated security may only be applied to the insurer’s unrated claim if this claim ranks *pari passu* or senior to the rated claim in all respects. If not, the credit rating cannot be used and the insurer’s claim must be treated as an unrated obligation;

- in circumstances where the borrower has an issuer rating, this assessment typically applies to senior unsecured claims on that issuer. Consequently, only senior claims on that issuer will benefit from a BBB- or better issuer assessment; other unassessed claims on the issuer will be treated as unrated. If either the issuer or one of its issues has a rating of BB+ or lower, this rating should be used to determine the risk factor for an unrated claim on the issuer;

- short-term assessments are deemed to be issue specific. They can only be used to derive capital requirements for claims arising from the rated security. They cannot be generalized to other short-term claims, and in no event can a short-term rating be used to support a risk factor for an unrated long-term claim;

- where the capital requirement for an unrated exposure is based on the rating of an equivalent exposure to the borrower, foreign currency ratings should be used for exposures in foreign currency. Canadian currency ratings, if separate, should only be used to determine the capital requirements for claims denominated in Canadian currency.

The following additional conditions apply to the use of ratings:

- external assessments for one entity within a corporate group may not be used to determine the risk factor for other entities within the same group. This condition does not apply to assets held with a credit union that is a member of a federation within the meaning of *An Act respecting financial services cooperatives* (R.S.Q., chapter C-67.3)[20];

- no rating may be inferred for an unrated entity based on assets that the entity possesses;

- in order to avoid the double counting of credit enhancement factors, insurers may not recognize credit risk mitigation if the credit enhancement has already been reflected in the issue-specific rating;

- an insurer may not recognize a rating if the rating is at least partly based on unfunded support (e.g. guarantees, credit enhancement or liquidity facilities) provided by the insurer itself or one of its associates;

- any assessment used must take into account and reflect the entire amount of credit risk exposure an insurer has with regard to all payments owed to it. In particular, if an insurer is owed both principal and interest, the assessment must fully take into account and reflect the credit risk associated with repayment of both principal and interest;

- insurers may not rely on unsolicited ratings in determining the risk factor for an asset, except where the asset is a sovereign exposure and a solicited rating is not available.

5.1.2 Variable Credit Risk Factors

Various risk factors are applied to invested assets depending on the external credit ratings and the remaining term to maturity as outlined below.

Investments in mutual funds or other similar assets must be broken down by type of investment (bonds, preferred shares, etc) and assigned the appropriate risk factor relating to the investment. If the information available on an investment is not broken down, then the factor of the riskiest asset being securitized, or held in the fund, is assigned to the entire investment.

[20] To qualify for this exception, the insurer must refer to a rating assigned to a financial services cooperative by a rating agency duly recognized under this guideline, which rating should be closely linked to the evaluation of the quality of the financial condition and the risk assessment of the credit unions that are members of the federation. If more than one financial services cooperative is assessed, the insurer must apply the risk factor corresponding to the lowest rating.

DRAFT

Long-term Obligations

- Long-term obligations, including term deposits, bonds debentures and loans that are not eligible for a 0% risk factor have risk factors according to the following table:

Rating	Remaining Term to Maturity		
	1 year or less	Greater than 1 year up to and including 5 years	Greater than 5 years
AAA	0.25%	0.50%	1.25%
AA+ to AA-	0.25%	1.00%	1.75%
A+ to A-	0.75%	1.75%	3.00%
BBB+ to BBB-	1.50%	3.75%	4.75%
BB+ to BB-	3.75%	7.75%	8.00%
B+ to B-	7.50%	10.50%	10.50%
Unrated	6.00%	8.00%	10.00%
Other	15.50%	18.00%	18.00%

- long-term obligations generally have an original term to maturity at issue of 1 year or more;

- remaining term to maturity denotes the number of years from the reporting date until the maturity date;

- insurers may use effective maturity as an option for determining risk factors for investments in long-term obligations subject to a determined cash flow schedule. The following formula may be used to calculate effective maturity:

$$\text{Effective maturity (M)} = \frac{\sum t \times CF_t}{\sum CF_t}$$

where CF_t denotes the cash flows (principal, interest payments and fees) contractually payable by the borrower in period t.

- in cases where an insurer elects not to calculate an effective maturity or if it is not feasible to do so using the above formula, the insurer is required to use the maximum remaining time (in years) that the borrower is permitted to fully discharge its contractual obligation (principal, interest, and fees) under the terms of the loan agreement. Normally, this would correspond to the nominal maturity or term to maturity of the instrument;

- where information is not available to determine the redemption/maturity of an asset, insurers must use the “Greater than 5 years” category for that asset.

Short-term Obligations

- Short-term obligations, including commercial paper, that are not eligible for a 0% risk factor, have risk factors assigned according to the following table:

Rating	Factor
A-1, F1, P-1, R-1 or equivalent	0.25%
A-2, F2, P-2, R-2 or equivalent	0.50%
A-3, F3, P-3, R-3 or equivalent	2.00%
Unrated	6.00%
All other ratings, including non-prime and B or C ratings	8.00%

- short-term obligations generally have an original term to maturity at issue of no more than 365 days.

Preferred Shares

- Preferred shares risk factors should be assigned according to the following table:

Rating	Factor
AAA, AA+ to AA-, Pfd-1, P-1 or equivalent	3.0%
A+ to A-, Pfd-2, P-2 or equivalent	5.0%
BBB+ to BBB-, Pfd-3, P-3 or equivalent	10.0%
BB+ to BB-, Pfd-4, P-4 or equivalent	20.0%
B+ or lower, Pfd-5, P-5 or equivalent or unrated	30.0%

5.1.3 Fixed Credit Risk Factors

0% Risk factor

- Cash held on the insurer's own premises;
- obligations[21] of federal, provincial and territorial in Canada;
- obligations of agents of the federal, provincial or territorial governments in Canada whose obligations are, by virtue of their enabling legislation, direct obligations of the parent government;
- obligations of sovereigns rated AA- or better and their central banks[22];

[21] Including securities loans and accounts receivable.

[22] Sovereign obligations rated lower than AA- may not receive a factor of 0%, and are instead subject to the factor requirements in section 5.1.2.

- obligations that have been explicitly, directly, irrevocably and unconditionally guaranteed by a government Grade entity eligible for a 0% risk factor including, for example, residential mortgages insured under the *National Housing Act* ("NHA") or equivalent provincial mortgage insurance program, and NHA mortgage-backed securities that are guaranteed by the Canada Mortgage and Housing Corporation;

- insurance receivables from associated[23] registered reinsurers (reference section 3.4.1);

- unearned premiums recoverable from associated registered reinsurers (reference section 3.4.1);

- unpaid claims and adjustment expenses recoverable from associated registered reinsurers (reference section 3.4.1);

- current tax assets (income tax receivable);

- DPAE, including DPAE on commissions, premium taxes and others, and excluding DPAE on commissions for accident and sickness business;

- instalment premiums receivable (not yet due);

- any deductions from capital, including goodwill, intangible assets and interests in non-qualifying subsidiaries, associates, and joint ventures with more than 10% ownership interest.

0.25% Risk factor

- Demand deposits, certificates of deposit, drafts, checks, acceptances and similar obligations that have an original maturity of less than three months, and that are drawn on regulated deposit-taking institutions subject to the solvency requirements of the Basel Framework.

0.70% Risk factor

- Insurance receivables from non-associated registered reinsurers (reference section 3.4.1);

- accounts receivable from the Facility Association and the *Plan de répartition des risques* (P.R.R.).

2.5% Risk factor

- Investment income due and accrued;

- unearned premiums recoverable from non-associated registered reinsurers (reference section 3.4.1);

[23] Associates under the terms of this guideline.

- unpaid claims and adjustment expenses recoverable from non-associated registered reinsurers (reference section 3.4.1).

4% Risk factor

- First mortgages on one- to four-unit residential dwellings.

5% Risk factor

- Accounts receivable, not yet due and outstanding less than 60 days, from agents, brokers, non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including other receivables[24];

- instalment premiums outstanding less than 60 days.

10% Risk factor

- Accounts receivable, outstanding 60 days or more, from agents, brokers, non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including instalment premiums and other receivables[25];

- commercial mortgages and other residential mortgages that do not qualify as first mortgages on one- to four-unit residential dwellings;

- the amount of available refunds of defined benefit pension plan surplus assets included in capital available;

- DTAs arising from temporary differences that can be realized through loss carrybacks arising from income taxes paid in the three immediately preceding fiscal years;

- other investments not specified in this section or section 4.5 as part of other market risk exposures, excluding derivative-related amounts. Capital requirements for derivative-related amounts included in other investments are set out in section 5.2;

- other assets not specified in this section or section 4.5 as part of other market risk exposures, excluding other investments.

15% Risk factor

- Mortgages secured by undeveloped land (e.g. construction financing), other than land used for agricultural purposes or for the production of minerals. A property recently constructed or renovated will be considered as “under construction” until it is completed and 80% leased.

[24] Includes receivables for assumed business from unregistered insurers.

[25] Includes receivables for assumed business from unregistered insurers.

20% Risk factor

- Other recoverables (mainly salvage and subrogation) on unpaid claims;
- SIR recoverables not deducted from capital (reference section 3.5);
- assets held for sale (other than financial)[26].

45% Risk factor

- Loans to or other debt instruments (bonds, debentures, mortgages, etc.) not considered as capital in non-qualifying (non-consolidated) subsidiaries, associates and joint ventures with more than a 10% ownership interest;
- DPAE on commissions related to accident and sickness business (reference section 3.7.1).

5.2 Capital Requirements for Off-Balance Sheet Assets Exposures

The capital required for off-balance sheet exposures such as structured settlements, letters of credit or non-owned deposits, derivatives and other exposures is calculated in a manner similar to the on-balance sheet assets in that the credit risk exposure is multiplied by a counterparty risk factor to arrive at the capital required. However, unlike most assets, the face amount of an off-balance sheet exposure does not necessarily reflect the true credit risk exposure. To approximate this exposure, a credit equivalent amount is calculated for each exposure. This amount, net of any collateral or guarantees, is then multiplied by a credit conversion factor. The determination of the counterparty credit risk categories and the approach for determining the eligibility of collateral and guarantees is the same as it is for other assets.

The risk to a P&C insurer associated with structured settlements, letters of credit, non-owned deposits, derivatives and other exposures and the amount of capital required to be held against this risk is:

- the credit equivalent amount of the instrument at the reporting date;
- less: the value of eligible collateral securities or guarantees (reference section 5.3);
- multiplied by: a factor reflecting the nature and maturity of the instrument (Credit Conversion Factors); and

[26] 1) Alternatively, assets classified as held for sale may be re-consolidated (look-through approach) at the option of the insurer. If this method is selected, any write-down made as a result of re-measuring the assets classified as held for sale at the lower of carrying amount and fair value less costs to sell should be reflected in the MCT after re-consolidation. Any asset within a consolidated group that is deducted from capital available for MCT purposes should continue to be deducted from capital when it becomes an asset held for sale.

2) If the insurer has elected to apply a 20% risk factor to assets held for sale instead of using the look-through approach, associated liabilities held for sale should be subject to the usual MCT treatment of liabilities as per chapter 3.

- multiplied by: a factor reflecting the risk of default of the counterparty to a transaction (Risk Factors).

5.2.1 Credit Equivalent Amount

The credit equivalent amount related to off-balance sheet exposures varies according to the type of instrument.

5.2.1.1 Structured Settlements

The credit equivalent amount for a “Type 1” structured settlement is the current replacement cost of the settlement.

“Type 1” structured settlements are not recorded as liabilities on the balance sheet and have the following characteristics:

- an annuity is purchased by a P&C insurer who is named as the owner. There is an irrevocable direction from the P&C insurer to the annuity underwriter to make all payments directly to the claimant;

- since the annuity is non-commutable, non-assignable and non-transferable, the P&C insurer is not entitled to any annuity payments and there are no rights under the contractual arrangement that would provide any current or future benefit to the P&C insurer;

- the P&C insurer is released by the claimant indicating settlement of the claim amount;

- the P&C insurer remains liable to make payments to the claimant in the event and to the extent the annuity underwriter fails to make payments under the terms and conditions of the annuity and the irrevocable direction given.

Under this type of structured settlement arrangement, the P&C insurer is not required to recognize a liability to the claimant, nor is it required to recognize the annuity as a financial asset. However, the P&C insurer is exposed to some credit risk by guaranteeing the obligation of the annuity underwriter to the claimant and, consequently, must set aside additional capital.

For details on the types of structured settlements, insurers should refer to Special Topics, section IV of the Instructions to the P&C form.

5.2.1.2 Derivatives

The credit equivalent amount for derivatives is the positive replacement cost (obtained by marking to market) plus an amount for potential future credit exposure (an “add-on” factor).

Derivatives include forwards, futures, swaps, purchased options, and other similar contracts. Insurers are not exposed to credit risk for the full face value of these contracts (notional principal amount), only to the potential cost of replacing the cash flow (on contracts showing a positive value) if the counterparty defaults. The credit equivalent amounts are assigned the risk factor appropriate to the counterparty in order to calculate the capital requirement.

The credit equivalent amount depends on the maturity of the contract and the volatility of the underlying instrument. It is calculated by adding:

- the total replacement cost (obtained by marking to market) of all contracts with positive values; and

- an amount for potential future credit exposure (or "add-on"). This is calculated by multiplying the notional principal amount by the following "add-on" factors.

Residual Maturity	**Interest Rate**	**Exchange Rate and Gold**	**Equity**	**Precious Metals except Gold**	**Other Instruments**
(01)	(02)	(03)	(04)	(05)	(06)
One year or less	0.0%	1.0%	6.0%	7.0%	10.0%
One year to five years	0.5%	5.0%	8.0%	7.0%	12.0%
Over five years	1.5%	7.5%	10.0%	8.0%	15.0%

Notes

- Instruments traded on exchanges do not require capital for counterparty credit risk where they are subject to daily margining requirements;

- for contracts with multiple exchanges of principal, the factors are to be multiplied by the number of remaining payments in the contract;

- for contracts that are structured to settle outstanding exposures following specified payment dates, and where the terms are reset so that the market value of the contract is zero on these specified dates, the residual maturity is considered to be the time until the next reset date. In the case of interest rate contracts with residual maturities of more than one year and that also meet the above criteria, the add-on factor is subject to a floor of 0.5%;

- contracts not covered by columns 02 to 05 in the above table are to be treated as "Other Instruments" for the purpose of determining the "add-on" factor;

- no potential credit exposure would be calculated for single currency floating/floating interest rate swaps; the credit exposure on these contracts would be evaluated solely on the basis of their mark-to-market value;

- the add-ons are based on effective rather than stated notional amount. In the event that the stated notional amount is leveraged or enhanced by the structure of the transaction,

insurers must use the actual or effective notional amount when determining potential future exposure. For example, a stated notional amount of $1 million with payments calculated at two times LIBOR would have an effective notional amount of $2 million;

- potential credit exposure is to be calculated for all over-the-counter ("OTC") contracts (with the exception of single currency floating/floating interest rate swaps), regardless of whether the replacement cost is positive or negative.

- potential credit exposure is to be calculated for all over-the-counter ("OTC") contracts (with the exception of single currency floating/floating interest rate swaps), regardless of whether the replacement cost is positive or negative.

No add-on for potential future exposure is required for credit derivatives. The credit equivalent amount for a credit derivative is equal to the greater of its replacement cost or zero.

5.2.1.3 Other Exposures

Commitments

A commitment involves an obligation (with or without a material adverse change clause or similar clause) of the insurer to fund its customer in the normal course of business should the customer seek to draw down the commitment. This includes:

- extending credit in the form of loans or participations in loans, lease financing receivables, mortgages or loan substitutes; or

- purchasing loans, securities, or other assets.

Normally, commitments involve a written contract or agreement and a commitment fee or some other form of consideration.

The maturity of a commitment should be measured from the date when the commitment was accepted by the customer, regardless of whether the commitment is revocable or irrevocable, conditional or unconditional, until the earliest date on which:

- the commitment is scheduled to expire; or

- the insurer can, at its option, unconditionally cancel the commitment.

Repurchase and Reverse Repurchase Agreements

A securities repurchase ("repo") is an agreement whereby a transferor agrees to sell securities at a specified price and repurchase the securities on a specified date and at a specified price. Since the transaction is regarded as a financing transaction for accounting purposes, the securities remain on the balance sheet. Given that these securities are temporarily assigned to another party, the factor accorded to the asset should be the higher of the factor of the security and the factor of the counterparty to the transaction (net of any eligible collateral).

A reverse repo agreement is the opposite of a repo agreement, and involves the purchase and subsequent sale of a security. Reverse repos are treated as collateralized loans, reflecting the economic reality of the transaction. The risk is therefore to be measured as an exposure to the counterparty. Where the asset temporarily acquired is a security that attracts a lower factor, this would be recognized as collateral and the factor would be reduced accordingly.

Guarantees provided in securities lending

In securities lending, insurers can act as principal to the transaction by lending their own securities or as agent by lending securities on behalf of clients. When the insurer lends its own securities, the risk factor is the higher of:

- the risk factor related to the instruments lent; or

- the risk factor for an exposure to the borrower of the securities. The exposure to the borrower may be reduced if the insurer holds eligible collateral (reference section 5.3.1). Where the insurer lends securities through an agent and receives an explicit guarantee of the return of the securities, the insurer may treat the agent as the borrower subject to the conditions in section 5.3.2.

When the insurer, acting as agent, lends securities on behalf of a client and guarantees that the securities lent will be returned or the insurer will reimburse the client for the current market value, the insurer should calculate the capital requirement as if it were the principal to the transaction. The capital requirements are those for an exposure to the borrower of the securities, where the exposure amount may be reduced if the insurer holds eligible collateral (reference section 5.3.1).

For details on how to record these and other such exposures, contact the AMF. In addition, insurers should refer to any other applicable guidelines.

5.2.2 Credit Conversion Factors

Separate credit conversion factors exist for structured settlements, letters of credit, non-owned deposits, derivatives and other exposures.

For other exposures, the weighted average of the credit conversion factors, described below, for all of these instruments held by the insurer, should be used.

100% Conversion Factor

- Direct credit substitutes (general guarantees of indebtedness and guarantee-type instruments, including standby letters of credit and non-owned deposits serving as financial guarantees for, or supporting, loans and securities);

- derivatives such as forwards, futures, swaps, purchased options (including options purchased over the counter) and other similar derivative contracts, including:

    - interest rate contracts (single currency interest rate swaps, basis swaps, forward rate agreements and products with similar characteristics, interest rate futures, interest

rate options purchased, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);

- equity contracts (forwards, swaps, purchased options, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
- exchange rate contracts (gold contracts, cross-currency swaps, cross-currency interest rate swaps, outright forward foreign exchange contracts, currency futures, currency options purchased, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
- precious metals (except gold) and other commodity contracts (forwards, swaps, purchased options, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
- other derivative contracts based on specific parameters or on indices (such as catastrophe insurance options and futures).

- forward agreements (contractual obligations) to purchase assets;
- sale and repurchase agreements;
- all other exposures not contemplated elsewhere (provide details).

50% Conversion Factor

- Structured settlements that are not recorded as liabilities on the balance sheet (refer to Type 1 characteristics and to Section IV, *Special Topics*, of the Instructions to the P&C form);
- transaction-related contingencies (for example, warranties and standby letters of credit related to a particular transaction);
- commitments with an original maturity exceeding one year.

20% Conversion Factor

- Commitments with an original maturity of one year or less.

0% Conversion Factor

- Commitments that are unconditionally cancellable at any time without prior notice.[28]

[28] Other than any notice required under legislation or court rulings that require notice.

5.2.3 Risk Factors

Off-balance sheet exposures are assigned a risk factor consistent with section 5.1. All criteria in section 5.1 around the use of ratings are applicable to off-balance sheet exposures.

Risk factors for structured settlements, which are considered long-term exposures, are based on the credit rating of the counterparty from which the annuity is purchased. The risk factors to be applied are:

Rating	Factor
Rated A- and higher	2.0%
Rated BBB+ and lower	8.0%
Unrated	10.0%
Other	18.0%

5.3 Capital Treatment of Collateral and Guarantees

5.3.1 Collateral

A collateralized transaction is one in which:

- an insurer has a credit exposure or potential credit exposure; and
- the credit exposure or the potential credit exposure is hedged in whole or in part by collateral posted by a counterparty or by a third party on behalf of the counterparty.

Recognition of collateral in reducing the capital requirements is limited to cash or securities rated A- or higher. Any collateral must be held throughout the period for which the exposure exists. Only that portion of an exposure that is covered by eligible collateral will be assigned the risk factor given to the collateral. while the uncovered portion retains the risk factor of the underlying counterparty. Only collateral securities with a lower risk factor than the underlying exposure will lead to reduced capital requirements. All criteria in section 5.1 around the use of ratings are applicable to collateral. Where a rating is not available for the collateral asset, exposure, or counterparty where applicable, no reduction in capital required is permitted.

The effects of collateral may not be double counted. Therefore, insurers may not recognize collateral on claims for which an issue-specific rating is used that already reflects that collateral.

Collateral securities used to reduce capital requirements must materially reduce the risk arising from the credit quality of the underlying exposure. In particular, collateral used may not be related party obligations of the issuer of the underlying exposure (i.e. obligations of the underlying counterparty itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates).

5.3.2 Guarantees

Investments (principal and interest) or exposures that have been explicitly, directly, irrevocably and unconditionally guaranteed by a guarantor whose long-term issuer credit rating is A- and higher, may attract the risk factor allocated to a direct claim on the guarantor where the desired effect is to reduce the risk exposure. Thus only guarantees[29] issued by entities with a lower risk factor than the underlying counterparty will lead to reduced capital requirements.

Where the recovery of losses on a loan, financial lease agreement, security or exposure is partially guaranteed, only the part that is guaranteed is to be weighted according to the risk factor of the guarantor (see following examples). The uncovered portion retains the risk factor of the underlying counterparty.

All criteria in section 5.1 around the use of ratings remain applicable to guarantees. Where a rating is not available for the investment, exposure, or guarantor where applicable, no reduction in capital required is permitted.

An insurer may not recognize a guarantee provided by a related enterprise (parent, subsidiary or associate). This treatment follows the principle that guarantees within a corporate group are not a substitute for capital.

The effects of credit protection may not be double counted. Therefore, no capital recognition is given to credit protection on claims for which an issue-specific rating is used that already reflects that protection.

To be eligible, guarantees should cover the full term of the instrument and be legally enforceable.

5.3.3 Examples

Example 5-1: Credit risk exposure

To record a $100,000 bond rated AAA due in 10 years that has a government guarantee of 90%, the insurer would report a balance sheet value of $90,000 ($100,000 x 90%) in the 0% risk weighted category and a balance sheet value of $10,000 ($100,000 - $90,000) in the AAA category under “Term Deposits, Bonds and Debentures - Expiring or redeemable in more than five years”. The capital required in the 0% risk weighted category is $0 ($90,000 x 0.0%).

[29] Letters of credit for which a company is the beneficiary are included within the definition of guarantees, and receive the same capital treatment.

DRAFT

The capital required in the AAA category is $125 ($10,000 x 1.25%) for a total capital requirement of $125. An example of the calculation, assuming no other assets, is provided in the table below.

	Factor (%)	Balance Sheet Value	Capital Required
Investments :			
Term Deposits, Bonds and Debentures :			
Expiring or redeemable in more than five years:	Abso		
0% risk factor	0.0%	$90,000	$0
Rating: AAA	1.25%	$10,000	$125
Total		$100,000	$125

Example 5-2: Type 1 structured settlement

To record a $300,000 Type 1 structured settlement rated BBB+ and lower, backed by collateral or by a guarantee of $200,000 from a counterparty rated A- or higher, the insurer would report a credit equivalent amount of $300,000 and collateral and guarantees of negative $200,000 in the BBB+ and lower category, and collateral and guarantees of $200,000 in the A- and higher category.

The capital required in the BBB+ and lower category is $4,000 (($300,000 - $200,000) x 50% x 8%). The capital required in the A- and higher category is $500 ($200,000 x 50% x 0.5%) for a total capital requirement of $4,500. An example of the calculation, assuming no other exposures, is provided in the following table.

	Credit Equivalent Amount (01)	Collateral and Guarantees (02)	Credit Conversion Factor (%) (03)	Risk Factor (%) (04)	Capital Required (05)
Structured Settlements:					
0% risk factor					
Rating: A- and higher		$200,000	50%	0.5%	$500
Rating: BBB+ and lower	$300,000	($200,000)	50%	8.0%	$4,000
Total					$4,500

DRAFT

Chapter 6. Operational Risk

Operational risk is the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events. The definition includes legal risk[30] but excludes strategic and reputation risk.

Exposure to operational risk results from either day-to-day operations or a specific, unanticipated event.

6.1 Operational Risk Formula

The two risk drivers used to determine the operational risk margin are capital required and premiums, subject to a cap.

$$\text{Operational risk margin} = \text{MIN}\{30\%\ CR_0, (10\%\ CR_0 + 3\%\ P_s + 2\%\ P_a + 3\%\ P_c + 3\%\ P_\Delta)\}$$

where:

- CR_0: is the total capital required for the reporting period, before the operational risk margin and diversification credit
- P_w: is the direct premiums written in the past 12 months
- P_a: is the premiums assumed in the past 12 months
- P_c: is the premiums ceded in the past 12 months
- P_Δ: is the growth in premiums in the past 12 months

6.2 Components of Operational Risk Margin

6.2.1 Capital Required

A portion of the operational risk margin is based on total capital required, reflecting the overall riskiness of an insurer. A 10% risk factor applies to total capital required, before the operational risk margin and diversification credit.

6.2.2 Premium Volume

The following risk factors apply to insurance premiums:

- 3% for direct written premiums;
- 2% for premiums assumed;

[30] Legal risk includes, but is not limited to, exposure to fines, penalties, or punitive damages resulting from supervisory actions, as well as private settlements.

- 3% for premiums ceded.

The 3% risk factor for direct written premiums and 2% risk factor for premiums assumed capture an insurer's operational risk exposure on new business and renewals.

The 3% risk factor for premiums ceded captures the operational risk remaining with the ceding insurer. While the insurer cedes a portion of its insurance risk exposure through reinsurance, the operational risk remains with the ceding insurer. Because the capital requirements for insurance liabilities (reference section 3.3) are calculated on the net amount of risk (net of reinsurance), the portion of operational risk requirement calculated as 10% of capital required does not account for the operational risk on the entire business of the insurer.

The following is the modified approach to calculating the premium component of the operational risk margin for insurers that are part of intra-group pooling arrangements:

- 3% for direct written premiums; plus
- the greater of:
  - 1% for premiums assumed;
  - 1% for premiums ceded.

Only reinsurance pooling arrangements between related Canadian federally or provincially regulated insurers qualify for this modified approach and a prior approval from the AMF is required in order to be allowed to apply this approach.

6.2.3 Year-over-Year Premium Growth Beyond a Threshold

Rapid growth, which is linked to acquisitions, new lines of business or changes to existing products or underwriting criteria, can create additional pressures on people and systems. Insurers with premium growth beyond a 20% threshold are subject to additional capital requirements for operational risk.

The premium growth requirement is calculated using gross written premiums, i.e. direct premiums written plus premiums assumed in the past 12 months. A 3% risk factor applies to the total amount of gross written premiums in the current year above the 20% growth threshold compared to the gross written premiums in the previous year. For example:

- assume that as a result of rapid growth, policy premiums increase by 50% from $100 to $150;
- then the amount above the 20% increase ($30) is subject to an additional risk factor of 3%.

In the case of an acquisition, the total gross written premiums for a prior reporting period (before the acquisition) is the sum of the gross written premiums by the two separate entities, i.e. the sum of the acquiring and the acquired companies' gross written premiums. For example:

- assume that in Year T insurer A, with gross written premiums of $100 for the 12 months period ending December 31, Year T-1, acquired insurer B with gross written premiums of $50 for the same period;

- the merged insurer reported a total of $225 in gross written premiums for the 12 months period ending December 31, Year T;

- the capital requirement for operational risk associated with rapid growth in premiums would be calculated as follows:

  - 3% x [$225 – (($100 + $50) x 1.2)] or 3% x $45 = $1.35

6.2.4 Cap on Operational Risk Margin

A 30% cap serves to dampen the operational risk margin for insurers that have high-volume/low-complexity business with high levels of reinsurance. The 30% cap is calculated in relation to total capital required, before the operational risk margin and diversification credit.

DRAFT

Chapter 7. Diversification Credit

Because losses arising across some risk categories are not perfectly correlated with each other, an insurer is not likely to incur the maximum probable loss at a given level of confidence from each type of risk simultaneously. Consequently, an explicit credit for diversification is permitted between the sum of credit and market risk requirements and the insurance risk requirement so that the total capital required for these risks is lower than the sum of the individual requirements for these risks.

7.1 Risk Aggregation and Diversification Credit

The diversification credit is calculated using the following formula:

$$\text{Diversification credit} = (A + I) - \sqrt{(A^2 + I^2 + 2 \times R \times A \times I)}$$

where:

A: is the asset risk margin, which is the sum of capital required for:

- credit risk, including requirements for balance sheet assets and off-balance sheet exposures;
- market risk, including interest rate risk, foreign exchange risk, equity risk, real estate risk and other market risk exposures.

I: is the insurance risk margin, which is the sum of capital required for:

- unpaid claims and premium liabilities;
- margin required for unregistered reinsurance exposures;
- catastrophe risk.

R: is the correlation factor between *A* and *I*, determined as 50% for the diversification credit calculation.

DRAFT

Appendix 1: Qualifying criteria for category A capital instruments[31]

For an instrument to be included in capital available under category A, it must meet all of the following criteria:

1. Represents the most subordinated claim in liquidation of the insurer;
2. the investor is entitled to a claim on the residual assets that is proportional with its share of issued capital, after all senior claims have been paid in liquidation (i.e. has an unlimited and variable claim, not a fixed or capped claim);
3. the principal is perpetual and never repaid outside of liquidation (setting aside discretionary repurchases or other means of effectively reducing capital in a discretionary manner that is allowable under relevant law and subject to the prior approval of the AMF);
4. the insurer does not, in the sale or marketing of the instrument, create an expectation at issuance that the instrument will be bought back, redeemed or cancelled, nor do the statutory or contractual terms provide any feature that might give rise to such expectation;
5. distributions are paid out of distributable items (retained earnings included). The level of distributions is not in any way tied or linked to the amount paid in at issuance and is not subject to a contractual cap (except to the extent that an insurer is unable to pay distributions that exceed the level of distributable items or to the extent that distribution on senior ranking capital must be paid first);
6. there are no circumstances under which the distributions are obligatory. Non-payment is, therefore, not an event of default;
7. distributions are paid only after all legal and contractual obligations have been met and payments on more senior capital instruments have been made. This means that there are no preferential distributions, including in respect of other elements classified as the highest quality issued capital;
8. it is in the form of issued capital that takes the first and proportionately greatest share of any losses as they occur. Within the highest quality capital, each instrument absorbs losses on a going concern basis proportionately and *pari passu* with all the others;
9. the paid-in amount is recognized as equity capital (i.e. not recognized as a liability) for determining balance sheet solvency;
10. it is directly issued and paid-in[32] and the insurer cannot directly or indirectly have funded the purchase of the instrument. Where the consideration for the shares is other than cash, the issuance of the common shares is subject to the prior approval of the AMF;

[31] The criteria also apply to non-joint stock companies, such as mutuals, taking into account their specific constitution and legal structure. The application of the criteria should preserve the quality of the instruments by requiring that they are deemed fully equivalent to common shares in terms of their capital quality as regards loss absorption and do not possess features that could cause the condition of the insurer to be weakened as a going concern during periods of market stress.

[32] Paid-in capital generally refers to capital that has been received with finality by the insurer, is reliably valued, fully under the insurer's control and does not directly or indirectly expose the insurer to the credit risk of the investor.

11. the paid-in amount is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise[33] or subject to any other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim;

12. it is only issued with the approval of the owners of the issuing insurer, either given directly by the owners or, if permitted by applicable law, given by the Board of Directors or by other persons duly authorized by the owners;

13. it is clearly and separately disclosed on the insurer's balance sheet, prepared in accordance with the relevant CGAAP.

[33] A related enterprise can include a parent company, a sister company, a subsidiary or any other affiliate. A holding company is a related enterprise irrespective of whether it forms part of the consolidated insurance group.

DRAFT

Appendix 2: Qualifying criteria for category B capital instruments

For an instrument to be included in capital available under category B, it must meet all of the following criteria:

1. Issued and paid-in in cash or, subject to the prior approval of the AMF, in property;
2. subordinated to policyholders, general creditors and subordinated debt holders of the insurer;
3. is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise or other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim vis-à-vis policyholders and creditors;[34]
4. is perpetual, i.e. there is no maturity date and there are no step-ups[35] or other incentives to redeem[36];
5. may be callable at the initiative of the issuer only after a minimum of five years:
   a. to exercise a call option, an insurer must receive prior approval of the AMF; and
   b. an insurer must not do anything that creates an expectation that the call will be exercised; and
   c. an insurer must not exercise a call unless:
      i. it replaces the called instrument with capital of the same or better quality, including through an increase in retained earnings, and the replacement of this capital is done at conditions that are sustainable for the income capacity of the insurer[37]; or
      ii. the insurer demonstrates that its capital position is well above the supervisory target capital requirements after the call option is exercised.
6. any repayment of principal (e.g. through repurchase or redemption) must require approval of the AMF and insurers should not assume or create market expectations that such approval will be given;
7. dividend/coupon discretion:
   a. the insurer must have full discretion at all times to cancel distributions/payments;[38]

[34] Further, where an insurer uses a special purpose vehicle to issue capital to investors and provides support, including overcollateralization, to the vehicle, such support would constitute enhancement in breach of criterion #3 above.

[35] A step-up is defined as a call option combined with a pre-set increase in the initial credit spread of the instrument at a future date over the initial dividend (or distribution) rate after taking into account any swap spread between the original reference index and the new reference index. Conversion from a fixed rate to a floating rate (or vice versa) in combination with a call option without any increase in credit spread would not constitute a step-up.

[36] Other incentives to redeem include a call option combined with a requirement or an investor option to convert the instrument into common shares if the call is not exercised.

[37] Replacement issuances can be concurrent with, but not after, the instrument is called.

[38] A consequence of full discretion at all times to cancel distributions/payments is that “dividend pushers” are prohibited. An instrument with a dividend pusher obliges the issuing insurer to make a dividend/coupon payment on the instrument if it has made a payment on another (typically more junior) capital instrument or share. Such

b. cancellation of discretionary payments must not be an event of default or credit event;

c. the insurer must have full access to cancelled payments to meet obligations as they fall due;

d. cancellation of distributions/payments must not impose restrictions on the insurer except in relation to distributions to common shareholders.

8. dividends/coupons must be paid out of distributable items;

9. the instrument cannot have a credit sensitive dividend feature, i.e., a dividend/coupon that is reset periodically based in whole or in part on the insurance organization's credit standing[39];

10. the instrument cannot contribute to liabilities exceeding assets if such a balance sheet test forms part of national insolvency law;

11. unless the insurer has obtained the prior approval of the AMF, the instrument must be classified as equity for accounting purposes[40];

12. neither the insurer nor a related enterprise over which the insurer exercises control or significant influence can have purchased the instrument, nor can the insurer directly or indirectly have funded the purchase of the instrument;

13. the instruments cannot have any features that hinder recapitalization, such as provisions that require the issuer to compensate investors if a new instrument is issued at a lower price during a specified timeframe;

14. if the instrument is not issued directly by the insurer (e.g. it is issued out of a special purpose vehicle or SPV), proceeds must be available immediately without limitation to an insurer in a form that meets or exceeds all of the other criteria for inclusion in capital available as specified under category B. For greater certainty, the only assets the SPV may hold are intercompany instruments issued by the insurer or a related enterprise with terms and conditions that meet or exceed criteria specified under category B. Put differently, instruments issued to the SPV have to fully meet or exceed all of the eligibility criteria under category B as if the SPV itself was an end investor – i.e. the insurer cannot issue a lower quality capital or senior debt instrument to an SPV and have the SPV issue higher quality capital instruments to third-party investors so as to receive recognition as qualifying capital under category B.

---

an obligation is inconsistent with the requirement for full discretion to cancel distributions/payments at all times. Furthermore, the term "cancel distributions/payments" means to forever extinguish these payments. It does not permit features that require the insurer to make distributions/payments in kind at any time.

39 Insurers may use a broad index as a reference rate in which the issuing insurer is a reference entity; however, the reference rate should not exhibit significant correlation with the insurer's credit standing. If an insurer plans to issue capital instruments where the margin is linked to a broad index in which the insurer is a reference entity, the insurer should ensure that the dividend/coupon is not credit-sensitive.

40 Such approval would only be granted where the insurer can demonstrate that the instrument otherwise meets the qualifying criteria provided for category B instruments.

DRAFT

Appendix 3: Qualifying criteria for category C capital instruments

For an instrument to be included in capital available under category C, it must meet all of the following criteria:

1. Issued and paid-in in cash or, with the prior approval of the AMF, in property;
2. subordinated to policyholders and general creditors of the insurer;
3. is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise or other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim vis-à-vis the insurer's policyholders and/or general creditors;
4. maturity:
   a. minimum original maturity of at least five years;
   b. recognition in capital available in the remaining five years before maturity will be amortized on a straight line basis;
   c. there are no step-ups or other incentives to redeem.
5. may be callable at the initiative of the issuer only after a minimum of five years:
   a. to exercise a call option, an insurer must receive the prior approval of the AMF; and
   b. an insurer must not do anything that creates an expectation that the call will be exercised;[41] and
   c. an insurer must not exercise a call unless:
      i. it replaces the called instrument with capital of the same or better quality, including through an increase in retained earnings, and the replacement of this capital is done at conditions that are sustainable for the income capacity of the insurer;[42] or
      ii. the insurer demonstrates that its capital position is well above the supervisory target capital requirements after the call option is exercised.
6. the investor must have no rights to accelerate the repayment of future scheduled payments (interest or principal), except in bankruptcy, insolvency, wind-up, or liquidation;
7. the instrument cannot have a credit sensitive dividend feature, i.e. a dividend/coupon that is reset periodically based in whole or in part on the insurance organization's credit standing[43];

[41] An option to call the instrument after five years but prior to the start of the amortisation period will not be viewed as an incentive to redeem as long as the insurer does not do anything that creates an expectation that the call will be exercised at this point.

[42] Replacement issuances can be concurrent with but not after the instrument is called.

[43] Insurers may use a broad index as a reference rate in which the issuing insurer is a reference entity; however, the reference rate should not exhibit significant correlation with the insurer's credit standing. If an insurer plans to issue capital instruments where the margin is linked to a broad index in which the insurer is a reference entity, the insurer should ensure that the dividend/coupon is not credit-sensitive.

8. neither the insurer nor a related enterprise over which the insurer exercises control or significant influence can have purchased the instrument, nor can the insurer directly or indirectly have funded the purchase of the instrument;

9. if the instrument is not issued directly by the insurer (e.g. it is issued out of an SPV), proceeds must be available immediately without limitation to the insurer in a form that meets or exceeds all of the criteria for inclusion specified under category C. For greater certainty, the only assets the SPV may hold are intercompany instruments issued by the insurer or a related enterprise with terms and conditions that meet or exceed the above category C criteria. Put differently, instruments issued to the SPV have to fully meet or exceed all of the eligibility criteria under category C as if the SPV itself was an end investor – i.e. the insurer cannot issue a lower capital or a senior debt instrument to an SPV and have the SPV issue higher quality capital instruments to third-party investors so as to receive recognition as qualifying capital under category C.

DRAFT

Appendix 4: Instructions – Capital Required – Accident and Sickness Insurance

Mortality/morbidity risk for accident and sickness insurance is the risk that the liability assumptions about mortality and morbidity rates will be wrong.

To compute the mortality/morbidity component, a factor is applied to the measure of the exposure to the risk. The resulting values are added to arrive at the Unearned Premiums and Unpaid Claims margin requirements.

The factors used in deriving the risk component vary with the guaranteed term remaining in the exposure measure. The measure of the exposure to risk is as follows:

Risk	Measure of Exposure (before reinsurance)	Applicable Guaranteed Term
Disability Income, New Claims Risk	Annual net earned premiums	The length of the premium guarantee remaining
Disability Income, Continuing Claims Risk	Disability income net reserves relating to claims of prior years	The length of the benefit period remaining
Accidental Death and Dismemberment	Net amount at risk = the total net face amount of insurance less the policy liabilities (even if negative)	The period over which the mortality cost cannot be changed (limited to the remaining period to expiry or maturity)

Disability Income Insurance

The additional risks associated with non-cancellable guaranteed premium business should be recognized. As well, significant volatility is characteristic of disability income insurance, as compared with medical and dental insurance.

DRAFT

New Claims Risk

The unearned premium component relates to claims arising from the current year's coverage, and includes the risks of incidence and claims continuance. The factor applied to the measure of exposure is as follows:

Percentage of Annual Earned Premiums[44]		**Length of the Premium Guarantee Remaining**
Individually Underwritten	**Other**	
15%	15%	Less than or equal to 1 year
25%	31.25%	Greater than 1 year, but less than or equal to 5 years
37.5%	50%	Greater than 5 years

Continuing Claims Risk

The unpaid claims component covers the risk of claims continuance arising from coverage provided in prior years. The factor applies to disability income claim reserves related to claims incurred in prior years, including the portion of the provision for incurred but unreported claims. The factor applied to the measure of risk exposure is as follows:

Duration of Disability			**Length of Benefit Period Remaining**
Less than or equal to 2 years	**Greater than 2 years but less than or equal to 5 years**	**Greater than 5 years**	
5.0%	3.75%	2.5%	Less than or equal to 1 year
7.5%	5.625%	3.75%	Greater than 1 year but less than or equal to 2 years
10.0%	7.5%	5.0%	Greater than 2 years or lifetime

[44] For travel insurance, annual earned premiums should be considered revenue premiums.

Accidental Death and Dismemberment

To compute the components for accidental death and dismemberment, the following factors are applied to the net amount at risk:

Type		Factor	Guaranteed Term Remaining
Participating	Group	0.019%	Less than or equal to 1 year
	All other	0.038%	All
Non-participating *Individual*	Adjustable	0.038%	All
	All other	0.019%	Less than or equal to 1 year
		0.038%	Greater than 1 year but less than or equal to 5 years
		0.075%	Greater than 5 years, whole life, and all life insurance continued on disabled lives without payment of premiums
Non-participating *Group*	All	0.019%	Less than or equal to 1 year
		0.038%	Greater than 1 year but less than or equal to 5 years
		0.075%	Greater than 5 years, whole life, and all life insurance continued on disabled lives without payment of premiums

For participating business without meaningful dividends, and participating adjustable policies where mortality adjustability is not reasonably flexible, the factors for all other non-participating business should be used.

If current premium rates are significantly less than the maximum guaranteed premium rates, the guarantee term used is that applicable to the current rates.

Additional adjustments are according to group insurance. They are as follows:

- the above factors may be multiplied by 50% for any group benefit that carries one of the following features: 1) a “guaranteed no risk”; 2) deficit repayment by policyholders, or 3) “hold harmless” agreement where the policyholder has a legally enforceable debt to the insurer;

- no component is required for “Administrative services only” group cases where the insurer has no liability for claims.

Only “all cause” policies solicited by mail should be included in this section for automobile and common carrier accidental death and dismemberment. Specific accident perils included in

accidental death and dismemberment policies solicited by mail, and “free” coverages on premium credit card groups, should be included in the “Other Accident and Sickness Benefits” section.

Other Accident and Sickness Benefits

New Claims Risk

The component requirement is 15% of annual earned premiums.

Continuing Claims Risk

The component requirement is 12.5% of the provision for incurred but unpaid claims relating to prior years. The use of prior years avoids a double component requirement for incurred but unpaid claims arising from coverage purchases by premiums paid in the current year.

Special Policyholder Arrangements

For group insurance policies, deposits in excess of liabilities may be used to reduce the component requirement to a minimum of zero. Such deposits must be:

- made by policyholders;
- available for claims payment (e.g. claim fluctuation and premium stabilization reserves, and accrued provision for experience refunds); and
- returnable, net of applications, to policyholders on policy termination.

DRAFT

Appendix 5: Worksheet – Capital Required – Accident and Sickness Insurance

(In thousands of dollars)

	01 **Earned Premiums**	02 **Factor**	03 **Margin**
A. Unearned Premiums Margin			
(i) Disability Income Insurance			
Length of premium guarantee remaining			
Individually underwritten < 1 year		15.0%	
1 – 5 years		25.0%	
> 5 years		37.5%	
Other < 1 year		15.0%	
1 – 5 years		31.25%	
> 5 years		50.0%	
(ii) Accidental Death and Dismemberment		Note	
(iii) Other Accident and Sickness Benefits		15.0%	
(iv) DPAE – Commissions (balance sheet value in col. 01)		45.0%	
Total Unearned Premium Margin			

	01 **Unpaid Claims (prior years)**	02 **Factor**	03 **Margin**
B. Unpaid Claims Margin			
(i) Disability Income Insurance			
Duration of disability < 2 years			
Length of benefit period remaining			
< 1 year		5.0%	
1 – 2 years		7.5%	
> 2 years		10.0%	
Duration of disability 2 - 5 years			
Length of benefit period remaining			
< 1 year		3.75%	
1 – 2 years		5.625%	
> 2 years		7.5%	
Duration of disability > 5 years			
Length of benefit period remaining			
< 1 year		2.5%	
1 – 2 years		3.75%	
> 2 years		5.0%	
(ii) Accidental Death and Dismemberment		Note	
(iii) Other Accident and Sickness Benefits		12.5%	
Other Adjustments			
Total Unpaid Claims Margin			

DRAFT

Note: This worksheet may be used to calculate capital required for accident and sickness insurance. The worksheet does not need to be filed with the AMF, although the AMF may ask for details supporting the amounts reported in the MCT.

DRAFT

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

GUIDELINE ON CAPITAL ADEQUACY REQUIREMENTS

PROPERTY AND CASUALTY INSURANCE

~~July 2013~~January 2015

DRAFT

CONTENTS

Chapter 1. Introduction and General Guidance 4

1.1 Introduction 4
1.2 General Guidance 5

Chapter 2. Capital Available 1211

2.1 Capital Components 1211
2.2 Capital Composition Limits 1715
2.3 Deductions/Adjustments 1816
2.4 Interests in and Loans to Subsidiaries, Associates, Joint Ventures and Limited Partnerships 2119

Chapter 3. Insurance Risk 2320

3.1 Description of Insurance Risk 2320
3.2 Diversification Credit within Insurance Risk 2320
3.3 Margins for Unpaid Claims and Premium Liabilities 2320
3.4 Risk Mitigation and Risk Transfer Mechanisms - Reinsurance 2521
3.5 Self-Insured Retentions 3026
3.6 Catastrophes 3026
3.7 Other Classes 3430

Chapter 4. Market Risk 3632

4.1 Interest Rate Risk 3632
4.2 Foreign Exchange Risk 4237
4.3 Equity Risk 4541
4.4 Real Estate Risk 4642
4.5 Other Market Risk Exposures 4642

Chapter 5. Credit Risk 4743

5.1 Capital Requirements for Balance Sheet Assets 4743
5.1.1 Use of Ratings 4843
5.2 Capital Requirements for Off-Balance Sheet Assets Exposures 5750
5.3 Capital Treatment of Collateral and Guarantees 6756

Chapter 6. Operational Risk 7259

6.1 Operational Risk Formula 7259
6.2 Components of Operational Risk Margin 7259

Chapter 7. Diversification Credit 7562

7.1 Risk Aggregation and Diversification Credit 7562

DRAFT

Appendix 1: **Qualifying criteria for category A capital instruments** 7663

Appendix 2: **Qualifying criteria for category B capital instruments** 7865

Appendix 3: **Qualifying criteria for category C capital instruments** 8067

Appendix 4: **Instructions – Capital Required – Accident and Sickness Insurance** 8369

Appendix 5: **Worksheet – Capital Required – Accident and Sickness Insurance** 8773

DRAFT

Chapter 1. Introduction and General Guidance

1.1 Introduction

1.1.1 Guideline Objective

An Act respecting insurance (R.S.Q., chapter A-32) (the "Act") prescribes that every insurer must adhere to sound and prudent management practices."[1] Moreover, under the Act, guidelines pertaining notably to the adequacy of capital may be given to insurers.[2]

The objective of these guidelines is essentially to increase the transparency and predictability of the criteria used by the *Autorité des marchés financiers* (the "AMF") in assessing the quality and prudence of the management practices of the financial institutions for which those criteria are intended. The ability of these institutions to meet their obligations toward investors and policyholders is key to achieving this objective. This principle is reflected in the capital adequacy requirements for property and casualty ("P&C") insurers ("damage" insurers in Québec) set forth in this guideline.

The risk-based capital adequacy framework is based on an assessment of the riskiness of insurance risk, market risk, credit risk and operational risk~~asset yield deficiency, policy liabilities, interest rates, foreign exchange rates, and structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures~~, by applying varying risk factors and margins. P&C insurers are required to meet a ***capital available to capital required*** test. The definition of capital available to be used for this purpose is described in chapter 2 and is calculated on a consolidated basis.

This guideline outlines the capital framework, using a risk-based formula for target capital requirements and minimum capital requirements~~d~~, and defines the capital that is available to meet the minimum standard. The Minimum Capital Test ("MCT") determines the minimum capital required and not ~~necessarily~~ the optimum capital required at which an insurer must operate.

1.1.2 Scope of Application

The *Guideline on Capital Adequacy Requirements* applies to all P&C insurers licensed to transact insurance business in Québec and holding a charter issued by the province of Québec or by another Canadian jurisdiction (hereinafter the "P&C insurers").

This guideline applies on a consolidated basis in accordance with Canadian generally accepted accounting principles ("CGAAP"). Accordingly, each component of capital available and capital required is calculated in such a way as to include all of the insurer's operations as well as any financial activity by its subsidiaries.

For purposes of this guideline, non-qualifying subsidiaries[3] should be deconsolidated and accounted for using the equity method. Interests in non-qualifying subsidiaries are therefore

[1] Section 222.1.

[2] Sections 325.0.1 and 325.0.2.

excluded from capital available and capital required calculations, as are loans or other debt instruments issued to them if they are considered as capital in the entity.

For insurers operating in both P&C insurance and life and health insurance ("insurance of persons" in Québec), this guideline only applies to balance sheet items and off-balance-sheet instruments attributed by the insurer to the P&C insurance sector and to the accident and sickness class of insurance business.

1.1.3 Clarification

Unless the context indicates otherwise, in this guideline, concepts pertaining to corporate relationships, such as subsidiaries, associates, joint ventures and related enterprises, as well as terminology, should be interpreted in accordance with CGAAP.

Assets and liabilities of subsidiaries consolidated for the purposes of this guideline are therefore subject to ~~asset~~ risk factors and liability margins in the insurer's MCT.

1.1.4 Interpretation

Because the requirements set forth in this guideline are intended mainly as guidance for managers, the terms, conditions and definitions contained therein may not cover all situations arising in practice. The results of applying these requirements should therefore not be interpreted as being the sole indicator for assessing an insurer's financial position or the quality of its management. Insurers are expected to submit to the AMF beforehand, where applicable, any situation for which treatment is not covered in this guideline or for which the recommended treatment seems inadequate. This also applies with respect to any issue arising from an interpretation of the requirements set forth in this guideline.

Furthermore, n~~N~~otwithstanding the stated requirements, in any case where the AMF believes that the capital treatment is inappropriate, a specific capital requirement may be determined.

~~**1.1.5 Divulgation**~~

~~The calculations required by this guideline and their results must be disclosed on pages 30.70, 30.71, 30.73 and 70.38 of the P&C-1 Annual Return form. The form must be submitted to the AMF in accordance with section 305 of the Act.~~

1.2 General Guidance

1.2.1 Risk-Based Capital adequacy

The AMF expects P&C insurers to meet the MCT capital requirements at all times. To be considered as regulatory capital to be used for this purpose, capital instruments must meet

[3] Under this guideline, a subsidiary that is a dissimilar regulated financial institution, such as a bank, trust company, savings company or life and health insurer, and a subsidiary, which is not a legal person under Section 244.2 of the Act, are non-qualifying subsidiaries.

qualifying criteria and are subject to capital composition limits and deductions and adjustments (reference Cchapter 2). Under this guideline, the notion of capital encompasses capital available within all subsidiaries that are consolidated for the purpose of calculating the MCT ratio.

Under the MCT, capital requirements for various risks are set directly at a pre-determined target confidence level. The AMF has elected 99% of the expected shortfall (conditional tail expectation or CTE 99%) over a one-year time horizon as a target confidence level[4].

As a first step, the risk factors defined in this guideline are used to compute the target capital requirements on a consolidated basis. The minimum capital required is then determined as the sum of the target capital requirements for each risk component, less the diversification credit, the result of which is divided by 1.5.

The target capital requirements are calculated as follows:

Sum of:

- capital required for insurance risk (reference chapter 3):
  - margins required for unpaid claims and premium liabilities;
  - margin required for reinsurance ceded under unregistered reinsurance agreements;
  - catastrophe reserves.
- capital required for market risk (reference chapter 4):
  - margin required for interest rate risk;
  - margin required for foreign exchange risk;
  - capital required for equity risk;
  - capital required for real estate risk;
  - capital required for other market risk exposures.
- capital required for credit risk (reference chapter 5):
  - capital required for counterparty default risk for balance sheet assets;
  - capital required for counterparty default risk for off-balance sheet exposures;
  - capital required for collateral held for unregistered reinsurance (reference section 3.4.2) and self-insured retention (reference section 3.5).
- capital required for operational risk (reference chapter 6).

Less:

- diversification credit (reference chapter 7).

The minimum capital required is then calculated as follows:

[4] As an alternative, the AMF used a value at risk (VaR) at 99.5% confidence level or expert judgement when it was not practical to use the CTE approach.

DRAFT

- target capital required divided by 1.5.

The MCT ratio, expressed as a percentage, is then calculated by dividing the insurer's capital available by minimum capital required.

1.2.~~1~~2 Minimum Ratio, Supervisory Target Ratio and Internal ~~Target~~ Capital Target Ratio

P&C insurers are required to maintain, continuously and at a minimum, an MCT ratio of ~~The requirements in this guideline comprise three stages:~~

- ~~determining the capital available to the insurer;~~
- ~~establishing the risk-based minimum capital requirement;~~
- ~~establishing the MCT requirements as a ratio of capital available to capital required.~~

~~In order to meet the~~ 100% ~~minimum ratio~~, this means that capital available must be equal or superior to minimum capital required. However, during the course of its supervisory activities, the AMF expects an MCT supervisory target capital ratio, or supervisory target ratio, of 150%.

This 150% supervisory target ratio provides a sufficient cushion above the minimum capital required and allows for early detection of issues by the AMF, so that intervention can be timely if the insurer's situation so requires, and for there to be a reasonable expectation that the insurer's actions can successfully address the difficulties. The supervisory target ratio provides additional capacity to absorb unexpected losses without the need of any AMF intervention.

~~Moreover~~However, ~~this~~ the minimum ratio and the supervisory target ratio do~~es~~ not explicitly consider all risks that could occur. In fact, these ratios are based upon simplifying assumptions common to a standard approach to solvency valuation. Q~~q~~uantifying several of these risks using a standard ~~approach~~ methodology for all insurers is not warranted at this time given that, on the one hand, the level of exposure to these risks and the risk profile var~~y~~ies from one insurer to the other and that, on the other hand, using a standard approach to measure them is difficult.

Consequently, the AMF requires that each insurer assess its overall capital adequacy based on its risk profile for the purposes of sound and prudent management. Insurers will therefore determine an internal ~~target~~ capital target ratio that is superior to the 150% ~~minimum~~ supervisory target ratio.

To establish this internal capital target ratio, insurers must determine ~~the~~ a target capital required to cover the risks related to their operations using various techniques such as sensitivity analyses based on various scenarios and simulations[5]. Therefore, in addition to the ~~other~~ risks covered in the calculation of the MCT ratio, the internal ~~target~~ capital target ratio must also take into account at least the following risks:

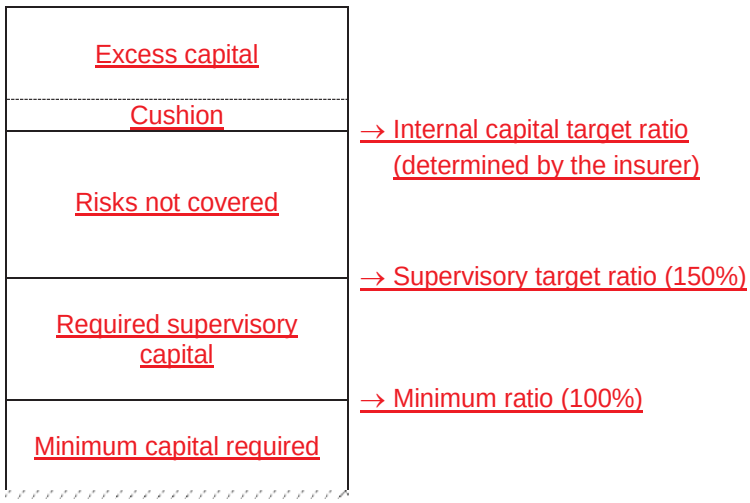
[5] In order to make sure that the internal capital target ratio is above the supervisory target ratio, the level of internal target capital should be expressed as a percentage of the insurer's minimum capital requirements as set forth following this guideline, and compared to the minimum capital ratio and the supervisory target capital ratios.

- residual credit, market and insurance risk~~s~~; for example, ~~foreign exchange risk and~~ certain risks related to risk transfers are types of market risk not covered in the calculation of the MCT ratio;
- ~~operational risks;~~
- liquidity risk~~s~~;
- concentration risk;
- legal and regulatory risks;
- strategic risk~~s~~;
- reputation risk.

Insurers should then consider the risks specific to them when determining their respective internal ~~target~~ capital target ratios. Insurers can meet this requirement by drawing, for example, on dynamic capital adequacy testing ("DCAT") plausible adverse scenarios. The impact of the various scenarios should be tested on the internal ~~target~~ capital target ratio instead of the insurer's actual capital ratio.

The AMF's expectations are ~~specified~~ illustrated in the diagram below.

Minimum ratio, supervisory target ratio and internal ~~target~~ capital target ratio



Based on the above diagram, insurers should also provide a capital amount (as shown by the cushion) to take into account the variable nature of the MCT ratio and the possibility that it could fall below their internal capital target ratio under their routine operating conditions due, among other reasons, to normal market volatility and insurance experience. Issues such as access to capital limitations should also be considered when determining this cushion.

In addition, the AMF expects insurers' level of capital to exceed the level of capital underlying the internal capital target ratio and the cushion, to enable them to:

- maintain or attain a credit rating;
- innovate by, for example, developing new products;
- keep pace with business combination trends, in particular, opportunities to acquire portfolios or companies;
- be prepared for global industry-wide change, including standard-setting developments such as changes in accounting and actuarial standards.

The internal ~~target~~ capital target ratio must be reported in the DCAT Report. At the AMF's request, insurers will be required to justify their internal ~~target~~ capital target ratio and support their explanations with an appropriate calculation method and data. The AMF may require an insurer to establish a new internal capital target ratio if the justifications do not demonstrate to the AMF's satisfaction that the capital ratio submitted is relevant and sufficient.

Failure to comply with the internal capital target ratio will result in supervisory measures by the AMF commensurate with the circumstances and the corrective actions taken by the insurer to comply with the established target.

~~For consistency, the AMF uses this target capital ratio concept for both life and health insurers and P&C insurers.~~

1.2.~~2~~3 Considerations Relating to Reinsurance

1.2.~~2~~3.1 Definitions

In this guideline, the expressions "registered reinsurance" and "unregistered reinsurance" refer to Appendix A of the *Reinsurance Risk Management Guideline*.

1.2.~~2~~3.2 Registered Reinsurance

Capital requirement calculations under the MCT reflect insurers' use of registered reinsurance in the course of their activities. Amounts receivable and recoverable under registered reinsurance agreements are subject to the asset factors described in section ~~3.4.1~~5.1.2 of this guideline.

1.2.~~2~~3.3 Unregistered Reinsurance

For business under an unregistered reinsurance agreement, amounts receivable and recoverable from the agreement and reported on the balance sheet are deducted from capital available, that is, calculations must be made as if the business was not registered, to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers. A ceding insurer may also ask the AMF to benefit from a credit in respect of this capital requirement if it demonstrates

to the AMF that these amounts are covered by guarantee instruments[6], obtained from assuming reinsurers, which allow the insurer to guarantee the performance of its obligations in Québec.

Section ~~4.3.2~~3.4.2 of this guideline provides additional guidance on capital deduction, the margin requirement on amounts recoverable from unregistered reinsurance and the limit on the use of guarantee instruments.

~~**1.2.3 Capital Required**~~

~~Capital required is determined on a consolidated basis, but in agreement with section 1.1.2 which provides for the deconsolidation of non-qualifying subsidiaries.~~

~~Capital required is the sum of:~~

- ~~capital for assets (reference chapter 3);~~
- ~~margins for unearned premiums, unpaid claims and premium deficiencies (reference chapter 4);~~
- ~~catastrophe reserves and additional policy provisions (reference chapter 4);~~
- ~~margin for reinsurance ceded under unregistered reinsurance agreements (reference section 4.3.2);~~
- ~~margin for interest rate risk (chapter 5);~~
- ~~capital for structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures (reference chapter 7).~~

~~Notwithstanding the stated requirements, in any case where the AMF believes that the capital treatment is inappropriate, a specific capital requirement may be determined.~~

1.2.4 Transitional Period

P&C insurers are required to phase-in the capital impact of the revised MCT framework. The phase-in should be done on a straight-line basis, over eight quarters, starting on January 1, –2015 for insurers with a December 31, 2015 year-end and on February 1 for insurers with an October 31, 2015 year-end.

The capital impact to be phased-in must be computed separately for capital available and capital required, equal to the difference between capital available (old framework versus new framework) and capital required (old framework versus new framework). In order to do so, P&C insurers are required to calculate two sets of MCT requirements as at December 31, 2014 (or January 31, 2015): one under the old framework, and another one under the new framework. The requirements under the old framework are the same as those prepared and filed with the AMF for regulatory compliance purposes. The MCT requirements under the new framework as at December 31, 2014 (or January 31, 2015) do not need to be filed with the AMF.

[6] The AMF may, if deemed appropriate, require the insurer to provide the necessary documents or to observe certain formalities in order to obtain the credit. Insurers are advised to consult the AMF's Website before any request to see if instructions have been issued in this regard.

In order to ensure that all insurers are treated equally, the phase-in is mandatory for all insurers whether they are affected positively or negatively.

For example, a P&C insurer with a December 31 year-end must file with the AMF its MCT as at December 31, 2014 under the old framework and must calculate an additional MCT under the new framework at the same date. The difference in capital available and the difference in capital required are the capital impacts to be amortized over the next eight quarters, with 1/8th of the total impact to be reflected in capital available and capital required reported on March 31, 2015. The amortization of capital available and capital required impact amounts must be reported each quarter until December 31, 2016. Insurers with an October 31 year-end must calculate the capital impacts (old versus new framework) as at January 31, 2015, with 1/8th of the capital available and capital required impacts to be reflected in April 30, 2015 returns. The amortization of capital available and capital required amounts must be reported each quarter until January 31, 2017.

In a case where a material change could affect a P&C insurer's risk exposure during the phase-in period, it must contact the AMF to determine how the phase-in amount should be adjusted.

Chapter 2. Capital Available

This chapter establishes requirements for the adequacy and appropriateness of capital resources used to meet capital requirements, having regard to their ability to meet P&C insurers' obligations to policyholders and creditors and to absorb losses in periods of stress. This includes the determination of the criteria for assessing the quality of capital components for inclusion in capital available and the composition of capital available, focussing on the predominance of highest quality capital.

2.1 Capital ~~Available~~Components

Capital available is determined on a consolidated basis, but in agreement with section 1.1.2 which provides for the deconsolidation of non-qualifying subsidiaries.

The ~~three~~ four primary considerations ~~for~~ underlying the qualifying criteria of~~defining~~ the capital available components of a financial institution for the purpose~~s~~ of measuring capital adequacy are:

- its availability: the extent to which the capital element is fully paid in and available to absorb losses;
- its permanence: the period for, and extent to which, the capital element is available;
- absence of encumbrances and mandatory servicing costs: the extent to which the capital element is free from mandatory payments or encumbrances;~~its being free of any obligation to make payments from earnings;~~
- subordination: the extent to which and the circumstances under which the capital element is~~its~~ subordinated ~~legal position~~ to the rights of policyholders and other creditors of the institution in an insolvency or winding-up.

The integrity of capital elements is paramount to the protection of policyholders. Therefore, these considerations will be taken into account in the overall assessment of a P&C insurer's financial condition.

~~Capital available includes instruments with residual rights that are subordinate to the rights of policyholders and will be outstanding over the medium term. It also includes an amount to reflect changes in the market value of investments.~~

Capital available is defined as the sum of the following components: common equity (or category A capital), category B capital, and category C capital.~~, subject to requirements of the AMF:~~

2.1.1 Category A Capital (common equity)

- Common shares~~Common shares~~ issued by the P&C insurer that meet the category A

qualifying criteria as described in Appendix 1;

- contributed surplus (share premium) resulting from the issuance of common equity capital instruments;

- ~~equity:~~

- ~~shares treated as equity under CGAAP;~~

- other contributed surplus[7];

- retained earnings;

- earthquake, nuclear and ~~reserves;~~

- general ~~and~~ contingency reserves;

- ~~certain components of~~ accumulated other comprehensive income.

~~a.~~ For an instrument to be included in capital available under category A, it must meet all of the criteria listed in Appendix 1.~~accumulated net after-tax unrealized gains(losses) on available-for-sale equity securities;~~

~~b. accumulated net after-tax unrealized gains (losses) on available-for-sale debt securities;~~

[7] Where repayment is subject to the AMF's approval.

2.1.2 Category B Capital

- Instruments issued by the insurer that meet category B criteria listed in Appendix 2 and do not meet the criteria for classification as category A, subject to applicable limits;

- contributed surplus (share premium) resulting from the issuance of instruments meeting category B criteria.

For an instrument to be included in capital available under category B, it must meet all of the criteria listed in Appendix 2.

Purchase for cancellation of category B capital instruments is permitted at any time with the prior approval of the AMF. For further clarity, a purchase for cancellation does not constitute a call option at the initiative of the issuer as described in the qualifying criteria for category B capital instruments laid down in Appendix 2.

Tax and regulatory event calls are permitted during an instrument's life subject to the prior approval of the AMF and provided the insurer was not in a position to anticipate such an event at the time of issuance.

Dividend stopper arrangements that stop payments on common shares or category B instruments are permissible provided the stopper does not impede the full discretion the insurer must have at all times to cancel distributions or dividends on the category B instrument, nor must it act in a way that could hinder the recapitalization of the insurer pursuant to qualifying criterion #13 of Appendix 2. For example, it would not be permitted for a stopper on a category B instrument to:

- attempt to stop payment on another instrument where the payments on the other instrument were not also fully discretionary;

- prevent distributions to shareholders for a period that extends beyond the point in time that dividends or distributions on the category B instrument are resumed;

- impede the normal operation of the insurer or any restructuring activity, including acquisitions or disposals.

A dividend stopper may also act to prohibit actions that are equivalent to the payment of a dividend, such as the insurer undertaking discretionary share buybacks.

Where an amendment or variance of a category B instrument's terms and conditions affects its recognition as capital available under this guideline, such amendment or variance will only be permitted with the prior approval of the AMF[8].

[8] Any modification of, addition to, or renewal or extension of the term of an instrument issued to a related enterprise may be subject to the provisions of the Act regarding transactions with restricted parties and with associates of directors or officers.

Insurers are permitted to "re-open" offerings of capital instruments to increase the principal amount of the original issuance provided that call options will only be exercised, with the prior approval of the AMF, on or after the fifth anniversary of the closing date of the latest re-opened tranche of securities.

Defeasance options may only be exercised on or after the fifth anniversary of the closing date with the prior approval of the AMF.

2.1.3 Category C Capital

- Instruments issued by the insurer that meet category C criteria listed in Appendix 3, but do not meet the category A or B criteria, subject to an applicable limit;

- contributed surplus (share premium) resulting from the issuance of instruments meeting the category C criteria.

For an instrument to be included in capital available under category C, it must meet all of the criteria listed in Appendix 3.

Category C capital instruments must not contain restrictive covenants or default clauses that would allow the holder to trigger acceleration of repayment in circumstances other than the insolvency, bankruptcy or winding-up of the issuer.

Purchase for cancellation of category C capital instruments is permitted at any time with the prior approval of the AMF. For further clarity, a purchase for cancellation does not constitute a call option at the initiative of the issuer as described in the qualifying criteria for category C capital instruments laid down in Appendix 3.

Tax and regulatory event calls are permitted during an instrument's life subject to the prior approval of the AMF and provided the insurer was not in a position to anticipate such an event at the time of issuance.

Where an amendment or variance of a category C instrument's terms and conditions affects its recognition as capital available under this guideline, such amendment or variance will only be permitted with the prior approval of the AMF[9].

Insurers are permitted to "re-open" offerings of capital instruments to increase the principal amount of the original issuance provided that call options will only be exercised, with the prior approval of the AMF, on or after the fifth anniversary of the closing date of the latest re-opened tranche of securities.

Defeasance options may only be exercised on or after the fifth anniversary of the closing date with the prior approval of the AMF.

2.1.3.1 Amortization

[9] Any modification of, addition to, or renewal or extension of the term of an instrument issued to a related enterprise may be subject to the provisions of the Act regarding transactions with restricted parties and with associates of directors or officers.

Category C capital instruments are subject to straight-line amortization in the final five years prior to maturity. Hence, as these instruments approach maturity, redemption or retraction, such outstanding balances are to be amortized based on the following schedule:

Years to Maturity	Included in Capital
5 years or more	100%
4 years and less than 5 years	80%
3 years and less than 4 years	60%
2 years and less than 3 years	40%
1 year and less than 2 years	20%
Less than 1 year	0%

For instruments issued prior to January 1, 2015, where the terms of the instrument include a redemption option that is not subject to prior approval of the AMF and/or holders' retraction rights, amortization should begin five years prior to the effective dates governing such options. For example, a 20-year debenture that can be redeemed at the insurer`s option at any time on or after the first 10 years would be subject to amortization commencing in year 5. Further, where a subordinated debt was redeemable at the insurer`s option at any time without the prior approval of the AMF, the instrument would be subject to amortization from the date of issuance. For greater certainty, this would not apply when redemption requires the AMF's approval as is required for all instruments issued pursuant to the qualifying criteria found in Appendix 3.

Amortization should be computed at the end of each fiscal quarter based on the "years to maturity" schedule above. Thus, amortization would begin during the first quarter that ends within five calendar years to maturity. For example, if an instrument matures on October 15, 2020, 20% amortization of the issue would occur on October 16, 2015 and be reflected in the December 31, 2015 regulatory return. An additional 20% amortization would be reflected in each subsequent December 31 return.

~~a. accumulated net after-tax foreign currency gains and losses, net of hedging activities;~~

- ~~accumulated net after-tax unrealized gains (losses) on share of other comprehensive income on non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures;~~
- ~~accumulated other comprehensive income (loss) on remeasurements of defined benefit pension plans.~~

- ~~subordinated indebtedness and preferred shares whose redemption is subject to the AMF's approval:~~

~~a. preferred shares treated as debt under CGAAP, where they are long term;~~

~~b. all indebtedness of the insurer that, by its terms, provides that the indebtedness will, in the event of the insolvency or winding-up of the insurer, be subordinate to all policy liabilities of the insurer and all other liabilities, except those that by their terms, rank equally with or subordinate to such indebtedness.~~

2.1.4 Consolidated Qualifying Non-controlling Interests:

Iinsurers ~~will generally be~~are permitted to include in capital available, qualifying non-controlling interests in subsidiaries that are consolidated for MCT purposes, provided that:

- the capital instruments meet the qualifying criteria under category A, B and C;
- the capital in the subsidiary is not excessive in relation to the amount necessary to carry on the subsidiary's business;~~,~~ and
- the level of capitalization of the subsidiary is comparable to that of the insurer as a whole.~~;~~

Iif a subsidiary issues capital instruments for the funding of the insurer or that are substantially in excess of its own requirements, the terms and conditions of the issue, as well as the intercompany transfer, must ensure that investors are placed in the same position as if the instrument were issued by the insurer directly in order for it to qualify as capital available upon ~~on~~ consolidation. This can only be achieved by the subsidiary using the proceeds of the issue to purchase a similar instrument from the insurer. Since subsidiaries cannot buy shares in the insurer, it is likely that this treatment will only be applicable to the subordinated debt. In addition, to qualify as capital for the consolidated entity, the debt held by third parties cannot effectively be secured by other assets, such as cash, held by the subsidiary.

2.2 Capital Composition Limits

The inclusion of capital instruments qualifying under category B and category C criteria is subject to the following limits:

- the sum of capital instruments meeting the qualifying criteria under category B and category C will not exceed 40% of total capital available, excluding accumulated other comprehensive income;
- capital instruments meeting the qualifying criteria under category C will not exceed 7% of total capital available, excluding accumulated other comprehensive income.

Category B and category C capital exceeding the allowable limits will be subject to the following treatment for capital available purposes:

- in cases where capital instruments qualifying under one of either category B or C exceed the limits, the capital in excess of the limits will not be considered in the calculation of capital available. In cases where capital instruments both under category B and category C are in excess of the prescribed limits, the greater value of the two excess amounts will be excluded from capital available. In doing so, P&C insurers must first fully exclude excess capital under category C, followed by excess capital under category B;
- under certain exceptional circumstances and subject to the AMF's approval, an insurer may be permitted to continue to include such excess amounts in capital available temporarily, upon providing the AMF with a satisfactory plan outlining the company's strategy to achieve compliance with the limits as soon as possible. Typically, only those

excesses arising after issuance and as a result of operating losses or extraordinary events beyond the control of management will normally be eligible for temporary inclusion in capital available. In most other circumstances, for example, excesses resulting from:

- purchases or redemptions of capital instruments;
- discretionary dividend payments;
- new issuances of non-common capital instruments within the same fiscal quarter; or
- foreseeable events;

would generally not qualify for inclusion in capital available.

2.32 Deductions/Adjustments

2.32.1 Deductions

The following amounts ~~are~~ must be deducted from the capital available:

- interests in non-qualifying subsidiaries, ~~and~~ associates and joint ventures in which the insurer holds more than a 10% ownership interest (reference section 2.4);
- ~~interests in joint ventures with more than a 10% ownership;~~
- loans to, or other debt instruments issued to non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the insurer holds ~~with~~ more than a 10% ownership interest which are considered as capital (reference section 2.4);
- amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers or by guarantee instruments from assuming reinsurers (reference section ~~4.3.2~~3.4.2);
- self-insured retentions ("SIR"), included in other recoverables on unpaid claims, where the AMF requires acceptable collateral to ensure collectability of recoverables, and no collateral has been received (reference section ~~4.4~~3.5);~~.~~
- the earthquake premium reserve ("EPR") not used as part of financial resources to cover earthquake risk exposure (reference section 3.6.1);
- deferred policy acquisition expenses ("DPAE") associated with accident and sickness business, other than those arising from commissions and premium taxes~~that are not eligible for either the 0% capital factor or the 35% capital factor~~;[10]

[10] The methodology for calculating insurance risk margin for accident and sickness business will be revised at a future date. The current methodology where risk factors are applied to unearned premiums necessitates a full deduction from capital of DPAE – other, and a capital requirement for DPAE – commissions (reference section 4.7.1).

- accumulated other comprehensive income on cash flow hedges. The amount of cash flow hedge reserve that relates to the hedging of items that are not fair valued on the balance sheet (including projected cash flows) must be derecognized in the calculation of capital available. This includes items that are not recognized on the balance sheet but excludes items that are fair valued on the balance sheet. Positive amounts should be deducted from capital available and negative amounts should be added back. This treatment specifically identifies the element of the cash flow hedge reserve that is to be derecognized for prudential purposes. It removes the element that gives rise to artificial volatility in capital available, as in this case the reserve only reflects one half of the picture (the fair value of the derivative, but not the changes in fair value of the hedged future cash flow);

- net defined benefit pension plan fund surplus assets and liabilities., For each defined benefit pension fund that is in a surplus position and reported as an asset on the insurer's balance sheet, the amounts reported as a surplus asset on the balance sheet must be deducted from capital available, net of any associated deferred tax liability ("DTL") that would be extinguished if the asset becomes impaired or derecognized under the relevant accounting standards, , and net of any amount of available refunds of defined benefit pension plan fund surplus assets to which the insurer has unrestricted and unfettered access. Insurers can only reduce this deduction by an amount of available refunds of defined benefit pension plan fund surplus assets if they obtain prior written supervisory authorization from the AMF[11];

- net after-tax impacts of shadow accounting if the insurer has elected to use the shadow accounting option within International Financial Reporting Standards ("IFRS");

- deferred tax assets ("DTAs") except for those eligible for the 10% risk factor, must be deducted from capital available. DTAs may be netted with associated DTLs only if the DTAs and DTLs relate to taxes levied by the same taxation authority and offsetting is permitted by the relevant taxation authority[12]. The DTLs permitted to be netted against DTAs must exclude amounts that have been netted against the deduction of goodwill, intangibles and defined benefit pension plan assets, and must be allocated on a pro rata basis between DTAs that are to be deducted in full and DTAs that are subject to the 10% risk factor (reference section 5.1.2)that are not eligible for the 0% capital factor;

- accumulated net after-tax unrealized gains (losses) that have resulted from changes in the fair value of a P&C insurer's financial liabilities that are due to changes arising from changes in the insurer's own credit risk must be deducted from capital available. The offsetting between valuation adjustments arising from the insurer's own credit risk and those arising from its counterparties' credit risk is not permitted.

- goodwill and other intangible assets:

[11] To obtain the AMF written supervisory authorization, the insurer must demonstrate, to the AMF's satisfaction, that it has clear entitlement to the surplus and that it has unrestricted and unfettered access to the surplus pension assets including, among other things, having obtained an acceptable independent legal opinion and the prior authorization from the pension plan members and the pension regulator, where applicable.

[12] This does not permit offsetting of DTAs across provinces.

- goodwill related to consolidated subsidiaries and subsidiaries deconsolidated for regulatory capital purposes must be deducted from capital available. The full amount is to be deducted net of any associated DTL that would be extinguished if the goodwill becomes impaired or derecognized under relevant accounting standards;

- all other intangible assets[13] must be deducted from capital available. This includes intangible assets related to consolidated subsidiaries and subsidiaries deconsolidated for regulatory capital purposes. The full amount is to be deducted net of any associated DTL that would be extinguished if the intangibles assets become impaired or derecognized under relevant accounting standards.;

- investments in own shares (treasury stock). All of an insurer's investments in its own common shares, whether held directly or indirectly, must be deducted from capital available (unless already derecognized under IFRS). In addition, any own stock that the insurer could be contractually obliged to purchase should be deducted from capital available;

- reciprocal cross holdings in the common shares of insurance, banking and financial entities (e.g. Insurer A holds shares of Insurer B and Insurer B in return holds shares of Insurer A), also known as back-to-back placements, that are designed to artificially inflate the capital position of institutions must be fully deducted from capital available.
- ~~other assets, as defined (reference section 3.4), in excess of 1% of total assets;~~

~~self-insured retentions ("SIR"), included in other recoverables on unpaid claims, where the AMF requires acceptable collateral to ensure collectability of recoverables, and no collateral has been received (reference section 4.4).~~

No asset factor is applied to items that are deducted from capital available.

2.~~3~~2.2 Adjustments

The following amounts are reversed from the total of capital available:

- own-use property valuations[14]:

  - for own-use property accounted for using the cost model and where the deemed value of the property was determined at conversion to the IFRS by using fair value, unrealized after tax fair value gains (losses) must be reversed from the insurer's reported retained earnings for capital adequacy purposes. ~~unrealized fair value gains (losses) reflected in retained earnings at conversion to IFRS (cost model).~~ The amount determined at conversion is an on-going deduction from~~to~~ capital available and can only be changed as a result of a sale of own-use properties (owned at the time of IFRS conversion) and the resulting realization of actual gains (losses);

[13] This includes computer software intangibles.

[14] No adjustments are required for "investment properties," as fair value gains (losses) are allowed for capital purposes.

DRAFT

- accumulated net after tax revaluation losses in excess of gains accounted for using the revaluation model must be reversed from ~~that are reflected in~~ retained earnings. Net after tax revaluation gains must be reversed from accumulated other comprehensive income included in capital available ~~for accounting purposes (revaluation model)~~.

- ~~accumulated net after-tax fair value gains (losses) arising from changes in an insurer's own credit risk for the insurer's financial liabilities that are classified as held for trading.~~

~~2.2.3 Transition Measures for IAS 19 changes~~

~~Insurers may elect to phase-in the initial impact on capital available of adopting the revisions to IAS 19 "Employee Benefits", effective for fiscal years beginning on or after January 1, 2013, related to net defined benefit pension plan liabilities (assets), including the related change in this guideline that has for effect to include in capital available the accumulated other comprehensive income (loss) on remeasurements of defined benefit pension plans. The amount subject to phase-in is the combined impact on capital available of:~~

- ~~the impact on equity resulting from the adoption of the revisions to IAS 19 effective on or after January 1, 2013; and~~

- ~~the inclusion of the ending balance in the accumulated other comprehensive income (loss) on remeasurements of defined benefit pension plan account on the day prior to the effective date of the revisions to IAS 19.~~

~~The phase-in will be made on a straight-line basis over the phase-in period. The phase-in period begins on the effective date of the revisions to IAS 19 and must be completed by the earliest quarter-end occurring on or after December 31, 2014. If an insurer elects a phase-in, it will be reflected via adjustments to accumulated other comprehensive income (loss) on remeasurements of defined benefit pension plans (phase-in) reported in the MCT. The election to phase-in is irrevocable.~~

2.~~4~~3 Interests in and Loans to Subsidiaries, Associates, Joint Ventures and Limited Partnerships

The equity method of accounting is used for all interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures. These interests remain unconsolidated for MCT purposes.

2.~~4~~3.1 Qualifying Consolidated Subsidiaries

The assets and liabilities of these subsidiaries are fully consolidated in the insurer's regulatory financial statements and are included in the calculation of capital available and required; they are therefore subject to ~~asset~~ risk factors and liability margins in the insurer's MCT.

2.~~4~~3.2 Joint Ventures with Less Than or Equal to 10% Ownership Interest

Where an insurer holds less than or equal to 10% ownership interest in a joint venture, the investment is included in~~not deducted from~~ capital available. The investment is reported under capital required for equity risk and is subject to the ~~asset~~ risk factor applicable to investments in common shares (reference section 4.3).

2.~~4~~3.3 Non-qualifying Subsidiaries, Associates and Joint Ventures with More Than a 10% Ownership Interest

Interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures in which the insurer holds ~~with~~ more than a 10% ownership interest are excluded from capital available. Loans to, or other debt instruments issued to these entities are also excluded from capital available of the insurer if they are considered as capital in the entity.

Loans to, or other debt instruments issued to these entities, that are not considered as capital in the entity, are subject to a~~n~~ ~~asset~~ risk factor of ~~35~~45% (or higher for higher risk loans). Insurers should contact the AMF to discuss higher ~~asset~~ risk factors.

Receivables from these entities will attract a ~~capital factor~~risk factor of ~~4~~5% or ~~8~~10% depending on how long the balances are outstanding (reference section ~~3.4~~5.1.2).

2.~~3~~4.4 Limited Partnerships

Investments of the insurer held and managed by a limited partnership on behalf of the insurer are treated as direct investments of the insurer, provided that the insurer can demonstrate to the AMF's satisfaction that these investments are not used to capitalize such a partnership under the laws and regulations governing it. Consequently, the capital required for such investments is calculated using a look-through approach to the underlying assets held by the limited partnership, by applying the ~~capital factor~~risk factors in section ~~3.4~~5.1 to the limited partnership investments.

.

DRAFT

Chapter 43. ~~Policy Liability~~Insurance Risk~~s~~

43.1 Description of Insurance Risk~~s for Policy Liabilities~~

Insurance risk is the risk arising from the potential for claims or payouts to be made to policyholders or beneficiaries. Exposure to this risk results from the present value of losses being higher than the amounts originally estimated.

Insurance risk includes uncertainties around:

- the ultimate amount of net cash flows from premiums, commissions, claims, and related settlement expenses;
- the timing of the receipt and payment of these cash flows.

~~This~~ The "insurance risk" component reflects the insurer's consolidated risk profile by its individual classes of insurance and results in specific margin requirements ~~on policy liabilities~~for insurance risk. For the MCT, the risk associated with ~~policy liabilities~~insurance exposure is divided into four parts:

- reserving risk associated with variation in claims provisions (unpaid claims);
- underwriting risk including catastrophe risk, other than earthquakes and nuclear, (premium liabilities);~~possible inadequacy of provisions for unearned premiums;~~
- ~~possible inadequacy of provisions for premium deficiencies~~earthquake and nuclear risks;
- ~~occurrence of catastrophes (earthquake and other)~~risk associated with unregistered reinsurance.

3.2 Diversification Credit within Insurance Risk

The risk factors for each line of business contain an implicit diversification credit based on the assumption that insurers have a well-diversified portfolio of risks for a given portfolio of business.

~~4.2~~3.3 Margins for ~~Unearned Premiums,~~ Unpaid Claims and Premium ~~Deficiencies~~Liabilities

Given the uncertainty that ~~balance sheet~~ provisions will be sufficient to cover underlying liabilities, margins are added to cover the potential shortfall. ~~The margins have been established in order to ensure a balance between the recognition of varying risks associated with different classes of insurance and the administrative necessity to minimize the test's complexity.~~

DRAFT

From the AMF's perspective, these margins are included to take into account possible abnormal negative variations in the provision amounts, given the fact that the margins added by actuaries in their valuations are primarily intended to cover expected variations.

Margins on unpaid claims are ~~applied~~calculated by class of insurance, by multiplying ~~to~~ the net amount at risk (i.e., net of reinsurance, salvage and subrogation, and SIR~~self-insured retentions~~) less the provision for adverse deviations ("PfAD"), by the applicable risk factors.

Margins for ~~on unearned~~ premiums liabilities are calculated~~applied~~ by class of insurance, by multiplying ~~to~~ the net amount at risk, which is after deducting reinsurance recoverables and the PfAD, by the applicable risk factors. The ~~unearned~~ premium~~s~~ liability risk factors are ~~margin is~~ applied to the greater of the net ~~unearned~~ premium liabilities and~~or~~ ~~50~~30% of the net written premiums in the past 12 months.

~~Margins on unpaid claims are applied by class of insurance to the net amount at risk (i.e., net of reinsurance, salvage and subrogation, and self-insured retentions) less the provision for adverse deviations ("PfAD")~~

The ~~margins~~ insurance risk factors are as follows:

Class of Insurance	~~Margin on Unearned Premiums~~Risk Factor Unpaid Claims	~~Margin on~~Risk Factor ~~Unpaid Claims~~Premium Liabilities
Personal property~~ and commercial property~~	~~8~~15%	~~5~~20%
Commercial property	10%	20%
Aircraft	20%	25%
Automobile – Liability~~ and personal accident~~	10~~8~~%	1~~5~~0%
Automobile – Personal accident	10%	15%
Automobile – Other	~~8~~15%	20~~5~~%
Boiler and machinery	15%	20%
Credit	20%	25%
Credit protection	20%	25%
Fidelity	20%	25%
Hail	20%	25%
Legal expense	25%	30%
Liability	~~8~~25%	~~15~~30%
Other approved products	20%	25%
Surety	20%	25%
Title	15%	20%
~~Mortgage~~	~~Consult the AMF~~	
Marine	20%	25%
Accident and sickness	See Appendix ~~2~~4	See Appendix ~~2~~4
~~All other classes~~	~~8%~~	~~15%~~

~~A margin of 8% applies to premium deficiencies.~~

~~4.3~~3.4 Risk Mitigation and Risk Transfer Mechanisms - Reinsurance

The risk of default for amounts recoverable~~s~~ from reinsurers arises from both credit and actuarial risk. Credit risk relates to the risk that the reinsurer will fail to pay the ceding insurer what it is owed. Actuarial risk relates to the risk associated with the mis-assess~~e~~ment~~ing~~ of the amount of the required provision.

~~4.3~~3.4.1 Registered Reinsurance

The ~~capital factor~~risk factor applied to unpaid claims and unearned premiums recoverable~~s~~ from registered reinsurance agreements is treated as a combined weight under the MCT, reflecting both the credit risk and the risk of variability or insufficiency of unpaid claims and unearned premiums.

The registered reinsurance agreement ~~capital factor~~risk factors are as follows:

Balance Sheet Asset	From Non-Associated Reinsurer	From Associated Reinsurer
Insurance receivables	0.~~75~~%	0%
Unearned premiums recoverable	~~20~~.5%	0%
Unpaid claims recoverable	2.~~5~~%	0%

~~4.3~~3.4.2 Unregistered Reinsurance

~~4.3~~3.4.2.1 Deduction from Capital Available

Rather than being applied a ~~capital factor~~risk factor to cover the risk of default of the reinsurers, amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements, as reported on the balance sheet, are deducted from capital available to the extent that they are not covered by amounts payable to assuming reinsurers (including funds withheld) or by guarantee instruments from assuming reinsurers. Amounts payable to assuming reinsurers may be deducted from amounts receivable and recoverable only where there is a legal and contractual right of offset. Insurers are not to include any amounts payable to assuming reinsurers that are associates or non-qualifying subsidiaries.

The deduction is calculated on page 70.38 of the P&C ~~1 form., and reported on the line "Assets with a Capital Requirement of 100%" on page 30.70 (section 2.2.1).~~ The amount is the sum, for each of the unregistered reinsurance agreements, of the following calculation where the result is positive:

$$A + B+ C – D – E – F$$

where:

A: is the amount of unearned premiums ceded to the assuming reinsurer;
B: is the amount of outstanding losses recoverable from the assuming reinsurer;
C: is the amount of receivables from the assuming reinsurer;
D: is the amount of payables to the assuming reinsurer (~~for insurers holding a charter issued by the province of Québec or by another Canadian jurisdiction,~~ only payables under unregistered reinsurance agreements to non-associated and non-subsidiary ~~qualifying~~ unregistered reinsurers ~~are~~ may be included);
E: is the amount of non-owned deposits or other assets held as security from assuming reinsurer, as a guarantee instrument for reinsurance;
F: is the amount of acceptable letters of credit held as security from assuming reinsurer.

~~4.3~~3.4.2.2 Margin Required

The margin for unregistered reinsurance is calculated on page 70.38 of the P&C form and reported on the "Reinsurance Ceded to Unregistered Insurers" line on page 30.70 of the form. The margin is 1~~5~~0% of the ceded unearned premiums under unregistered reinsurance agreements and of the outstanding losses recoverable from such agreements. The margin requirement for each unregistered reinsurance agreement may be reduced to a minimum of 0 by payables to the reinsurer, letters of credit and by deposits held as security that are in excess of the amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements. ~~The amount of letters of credit and deposits that are in excess must be divided by 1.5 before being applied to the margin.~~

~~4.3~~3.4.2.3 Guarantee Instruments

A ceding insurer is given credit for unregistered reinsurance where the insurer obtains and maintains a valid and enforceable guarantee interest that has priority over any other security interest in assets of an unregistered reinsurer that are held in Canada, to secure the payment to the ceding insurer by the reinsurer of the reinsurer's share of any loss or liability for which the reinsurer is liable under the reinsurance agreement.

The ~~assets~~ guarantee instruments used to obtain credit for a specific unregistered reinsurance agreement must materially reduce the risk arising from the credit quality of the reinsurer. In particular, the guarantee instruments ~~assets~~ used may not be related party obligations of the unregistered reinsurer (i.e. obligations of the reinsurer itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates). With respect to the above three sources available to obtain credit, this implies that:

- to the extent that a ceding insurer is reporting obligations due from a related party of the reinsurer as assets in its annual return, the ceding insurer is precluded from taking credit for funds held to secure payment from ~~an~~ the unregistered reinsurer;

- reinsurer's assets located in Canada in which a ceding insurer has a valid and perfected first priority security interest under applicable law, may not be used to obtain credit if they are obligations of a related party of the unregistered reinsurer;

- a letter of credit is not acceptable if it has been issued by a related party of the unregistered reinsurer.

Guarantee instruments must be available to the insurer for a period of not less than the remaining term of the ceded liabilities in order to be valid towards obtaining credit for unregistered reinsurance. In cases where an arrangement contains a renewal provision for the ceding insurer to maintain a guarantee for a part or the whole of the remaining term of ceded liabilities (e.g. additional fees or higher interest rate), the renewal provision should be included when determining the ceded reserves.

Letters of credit held as guarantee against unregistered reinsurance are considered a direct credit substitute and are subject to risk factors based on the credit rating of the issuing/confirming bank and the term of ceded liabilities ~~a 0.5% capital factor~~ (reference ~~chapter 7~~section 5.2). Where a letter of credit is issued or confirmed by a related enterprise of a ceding insurer, no reduction in capital required is permitted.

Guarantee instruments other than letter of credits, such as non-owned deposits, held as guarantee against unregistered reinsurance, are subject to the same ~~capital factor~~risk factors as those applied to similar assets owned by the insurer (reference section ~~3.4~~5.1).

~~The capital requirement for both letters of credit and other guarantee instruments is reported under "Risks Associated with Structured Settlements, Letters of Credit, Derivatives and Other Exposures". Appendix 5 can be used to calculate the total capital requirement for structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures.~~

Capital requirements for guarantee instruments associated with unregistered reinsurance are calculated on an aggregate basis using applicable ~~capital factor~~risk factors, on the total amount of letters of credit and other guarantees from ~~all~~ each reinsurer~~s~~. However, letters of credit and other guarantees held that exceed~~are greater than 100% of~~ the unregistered reinsurance requirements are considered excess guarantees and are not subject to ~~a~~ capital ~~factor~~requirements. Where appropriate, the total amount of capital required for the guarantees is pro-rated in order to exclude capital otherwise required on the excess portion of guarantees ~~(Refer to examples 4-1 and 4-2)~~.

Two steps are required to compute excess guarantees and arrive at a reduction in capital required for excess guarantees.

~~Example 4-1~~Step 1: C~~c~~omputation of excess guarantees

Reinsurance Ceded Under Unregistered Reinsurance Agreements	**Amount ($)**
Unearned premiums ceded to assuming reinsurer	100
Outstanding losses recoverable from assuming reinsurer	500
1~~0~~50% margin on unearned premiums and outstanding losses recoverable	~~60~~90
Receivable from assuming reinsurer	40

Payable to assuming reinsurer[15]	(20)
Unregistered reinsurance exposure	**~~680~~710**
Guarantees required to reduce margin required to 0 (500 + 100) x 115% + 40 - 20	710
Non-owned deposits	1,000
Letters of credit	100
Total guarantees	**1,100**
Excess guarantees (no capital required on this amount) 1,100 - 710	**390**

The amount of excess guarantees should be calculated separately for each individual reinsurer and then added together.

~~Example 4~~ Step 2: ~~r~~Reduction in capital required for excess guarantees

Using the above example, the ratio of 0.35 (390/1,100) should be applied to the total amount of capital required on guarantees, in order to calculate the capital requirement on guarantees excluding the excess portion.

[15] Only payables to assuming reinsurers that are non-associates or non-subsidiaries are included.

DRAFT

The calculation is provided in the following table.

	Guarantee amount (01)	~~Capital factor~~Risk factor (02)	Total capital required (03)=(01)x(02)	Proportional allocation of excess guarantees (04)	Reduction in capital required for excess guarantees (05)=(03)x(04)
Letters of credit (AA rating ≤1 year)	$100	0.250%	$0.250		
Non-owned deposits (AAA bonds ≤1 year)	$500	0.25%	$1.25		
Non-owned deposits (AA bonds >1 year ≤5 years)	$500	1.00%	$5.00		
Total	$1,100		$6.750	0.35	$2.3628

The capital requirements for letters of credit and guarantees other than letters of credit, less the excess, are reported as part of capital required for credit risk (reference chapter 5).

~~4.3~~3.4.2.4 Letters of Credit

The limit on the use of letters of credit to obtain capital credit for unregistered reinsurance is 30% of ceded unearned premiums under unregistered reinsurance agreements and of the outstanding losses recoverable from such agreements. This~~e~~ limit is applied in the aggregate and not against individual reinsurance exposures.

~~**4.3.2.5Funds Held as Security against unregistered reinsurance**~~

~~**Cash and securities received to secure payment from unregistered reinsurance agreements that have been co-mingled with the insurer's own funds should be reported on the insurer's balance sheet in the appropriate asset categories and will be subject to the corresponding capital factors. Details of these deposits must be reported in the unregistered reinsurance exhibit, page 70.38 of the P&C-1 Annual Return, in the payable to assuming insurer column.**~~

DRAFT

~~4.3~~3.4.2.~~5~~6 Non-Owned Deposits from Reinsurers Received as Security

Deposits from reinsurers received under unregistered reinsurance agreements and that are "not owned" by the insurer, including deposits held in trust on behalf of reinsurers, are not to be reported on the insurer's balance sheet. Details of these deposits must also be reported in the unregistered reinsurance exhibit, page 70.38 of the P&C ~~1 Annual Return~~ form.

Non-owned deposits held as security on behalf of an unregistered assuming reinsurer must be valued at market value as at the end of the statement year, including the amount of investment income due and accrued respecting these deposits.

3.4.2.6 Funds Held as Security against unregistered reinsurance

Cash and securities received to secure payment from unregistered reinsurance agreements that have been co-mingled with the insurer's own funds should be reported on the insurer's balance sheet in the appropriate asset categories and will be subject to the corresponding risk factors. Details of these deposits must be reported in the unregistered reinsurance exhibit, page 70.38 of the P&C form, in the payable to assuming insurer column.

~~4.4~~3.5 Self-Insured Retentions

Self-insured retention ("SIR") represents the portion of a loss that is payable by the policyholder. In some cases, SIRs may be included in the policy declaration or in an endorsement to the policy, stipulating that the policy limit applies in excess of the SIR.

To admit SIRs recoverable for ~~statutory~~ regulatory capital purposes, the AMF must be satisfied with the collectability of recoverables, and may require collateral to ensure collectability. For example, collateral may be required when it is deemed that there is an excessive concentration of SIRs owed by any one debtor. ~~SIRs amounts not admitted (deducted from capital available) must be reported on line 88, page 30.71.~~

Letters of credit and other acceptable securities may be used as collateral for SIRs. Collateral used may not be related party obligations of the policyholder (i.e. obligations of the policyholder itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates); in such cases, no reduction in capital required is permitted.

Letters of credit for SIRs are considered a direct credit substitute and are subject to a ~~0.5% capital factor~~risk factor based on the credit rating of the issuing/confirming bank and the term of ceded liabilities (subject to the provision for excess guarantees) (reference section 5.2). ~~(reference chapter 7). Where a letter of credit is issued or confirmed by a related enterprise of a ceding insurer, no reduction in capital required is permitted. Capital factor~~Risk factors for collateral other than letters of credit are the same as those applied to similar assets owned by the insurer (reference section ~~3.4~~5.1).

~~4.5~~3.6 Catastrophes

DRAFT

3.6.1 Earthquake Risk Exposure

Insurers must refer to the AMF's *Sound Management and Measurement of Earthquake Exposure Guideline* (the "Earthquake Guideline") for details on the AMF's expectations relating to P&C insurers' earthquake exposure risk management and the related definitions. The present guideline outlines the framework for quantifying the earthquake risk exposure for regulatory capital purposes and assessing insurers' capacity and financial preparedness to meet contractual obligations that may arise from a major earthquake.

The amount of earthquake reserves includes the Earthquake Premium Reserve ("EPR") and the Earthquake Reserve Component ("ERC") and is added to total capital requirements for the purposes of the MCT as target capital requirement. The earthquake reserve is to be set using the following formula:

Earthquake Reserves = (EPR + ERC) x 1.25

where:

ERC (section 3.6.1.3)	=	{Earthquake Risk Exposure (section 3.6.1.1)} - {Financial Resources (section 3.6.1.2)}	≥ 0

The ERC must always be greater than or equal to 0.

In the case where the EPR is not used as part of financial resources to cover the earthquake risk exposure, i.e. the insurer has enough financial resources to cover its earthquake risk exposure without the voluntary reserve, the EPR can be deducted from capital available instead of being added to total capital requirements.

3.6.1.1 Measurement of Earthquake Risk Exposure

The earthquake Probable Maximum Loss ("PML") is the threshold dollar value of losses beyond which losses caused by a major earthquake are unlikely. Gross PML, which is the PML amount ***after*** deductibles but ***before*** catastrophic and other reinsurance protection, is used for calculating earthquake risk exposure for regulatory purposes. In this section, PML refers to a dollar amount[16] that includes adjustments for data quality, non-modelled exposures and model uncertainty as outlined in the Earthquake Guideline.

Model approach

- Insurers with material exposure to earthquake risk are required to use models to estimate their PML. Earthquake models include models licensed from various commercial vendors and maintained in-house or run by third parties on behalf of the insurer or can be an internal estimation technique or model developed by the insurer. Whichever is used, it must be to the AMF's satisfaction, as explained in the Earthquake Guideline;

[16] The PML amount corresponds to the worldwide exposure.

DRAFT

- the AMF expects that insurers continue to progress to a 500 year PML from earthquakes, as defined below, by 2022. Consequently, the AMF expects an insurer to meet a test of financial preparedness for a 500 year return period country-wide earthquake event by no later than the end of fiscal year 2022. This requirement can be determined as follows:

$$\text{Country-wide PML500} = (\text{East Canada PML500}^{1.5} + \text{West Canada PML500}^{1.5})^{\frac{1}{1.5}},$$

where:

East Canada PML500 refers to a one in 500 year Eastern Canada event, which represents the 99.8th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Eastern Canada;

West Canada PML500 refers to a one in 500 year Western Canada event, which represents the 99.8th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Western Canada.

- recognizing the impact resulting from the new country-wide PML500 requirement, insurers may continue to phase-in their increased earthquake risk exposure until 2022 using the following formula:

Country-wide PML (Year) = Country-wide PML500 x (Year – 2014)/8 + MAX [East Canada PML420, West Canada PML420] x (2022 – Year)/8

where:

Year is the current reporting year (subject to a maximum of 2022);

East Canada PML420 refers to a one in 420 year Eastern Canada event, which represents the 99.76th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Eastern Canada;

West Canada PML420 refers to a one in 420 year Western Canada event, which represents the 99.76th percentile of the exceeding probability curve plus appropriate adjustments for data quality, model uncertainty, non-modelled business etc., using exceeding probability curves based only on earthquake risk exposure in Western Canada.

Standard approach

- Insurers should use the standard formula for calculating their PML if:

DRAFT

- ❑ the insurer does not use an earthquake model for calculating its PML; or

- ❑ an earthquake risk exposure estimation technique or model is not to the AMF's satisfaction.

- the standard formula is defined as:

  Country-wide PML = MAX (East Canada PTIV, West Canada PTIV)

  where:

  PTIV: is the property total insured value for earthquake risk exposure after applicable policyholder deductibles, which includes building, contents, outbuildings, additional living expenses and business interruption.

3.6.1.2 Financial Resources

An insurer must have adequate financial resources to cover its earthquake risk exposure calculated in section 3.6.1.1. Financial resources that can be used to support the insurer's earthquake risk exposure include:

- capital & surplus:

  - ❑ insurers can count up to a maximum of 10% of capital and surplus as part of their financial resources to cover their earthquake risk exposure. This maximum limit is subject to the AMF's discretion and can be lowered to an amount less than 10% of capital and surplus;

  - ❑ the amount of capital and surplus corresponds to a maximum of 10% of total equity as at the end of the reporting period being filed.

- earthquake premium reserve;

  - ❑ the EPR is the voluntary accumulation of earthquake premiums. This amount must not exceed the country-wide PML500[17];

  - ❑ in the case where the earthquake coverage premium is implicitly included in an overall policy premium, the insurer should be able to demonstrate the reasonableness of the premium allocation specifically attributed to earthquake coverage. As an example, in the case of catastrophic reinsurance coverage not specific to earthquake risk, an allocation of the premium amount must be made and the reasonableness of the reinsurer's premium allocation must be demonstrated;

  - ❑ any earthquake premium contributed to the EPR must remain in the EPR unless there is a material decrease in the exposure. The AMF reserves the right to require information on any decrease in the ERC;

[17] Refer to the *Taxation Act* (R.S.Q. 1985, C. 1) for the annual contribution limit.

- should an earthquake occur and trigger claims, insurers would establish an unpaid claims provision as well as a provision for claims adjustment expenses. The EPR component would be reduced by an amount equal to the claims reserves;
- any reduction in the EPR should be brought back into unappropriated surplus immediately;
- the EPR is a component of the reserves amount reported on the balance sheet.

- reinsurance coverage;
  - the estimated reinsurance coverage available should be based on reinsurance in force on the day immediately following the end of the financial reporting period and should be equal to an amount of reinsurance collectable for a loss of the size of the PML, net of retention (e.g., policies in force on July 1 for MCT calculations as on June 30).

- capital market financing
  - prior supervisory approval from the AMF is required before these instruments can be recognized as a financial resource in the calculation of the earthquake risk formula. Refer to the Earthquake Guideline for additional information.

3.6.1.3 Earthquake Reserve Component

The ERC is an additional component used to cover an insurer's earthquake risk exposure not covered by the financial resources. The formula to compute the ERC is as follows:

ERC = {Country-wide PML500 x (Year - 2014)/8 + MAX [East Canada PML420, West Canada PML420] x (2022 - Year)/8} - capital and surplus - reinsurance coverage - capital market financing - EPR

- should an earthquake occur and trigger claims, insurers would establish an unpaid claims provision as well as a provision for claims adjustment expenses. The ERC component would be reduced after the EPR, by an amount equal to the claims reserves;
- any reduction in the ERC should be brought back into unappropriated surplus immediately;
- the ERC is a component of the reserves amount reported on the balance sheet.

~~Refer to the AMF's Sound Management and Measurement of Earthquake Exposure Guideline.~~

~~4.6~~3.7 Other Classes

3.7.1 Accident and Sickness Insurance

DRAFT

Accident and sickness reserves determined by actuaries in their valuations are primarily intended to cover expected variations in these requirements based on assumptions about mortality and morbidity. Margins on unearned premiums and unpaid claims for accident and sickness insurance are included in the MCT to take into account possible abnormal negative variations in actual requirements.

The unearned premiums margin is calculated by applying a factor to annual earned premiums. Generally, the factor varies with the length of the premium guarantee remaining. A margin for DPAE arising from commissions is also required and is calculated by multiplying DPAE commissions, net of an adjustment for unearned commissions, by 45%. The unpaid claims margin is calculated by applying a factor to the unpaid claims experience relating to prior years. Generally, the factor varies with the length of benefit period remaining.

A worksheet for calculating the margin required for accident and sickness business as well as instructions for completing the worksheet are included in appendices 4 and 5. The total requirement calculated on the worksheet should be included in the amount reported as the margin required for unpaid claims and premium liabilities in the MCT.

~~For this class, refer to the calculation of the margin requirement set forth in appendices 2 and 3. The amount of this margin requirement is to be included in the amount of the capital required for unearned premiums and unpaid claims (page 30.70, line 22).~~

3.7.2 Mortgage Insurance

~~*Mortgage Insurance*~~

Consult the AMF.

DRAFT

Chapter ~~5~~4. ~~Interest Rate~~Market Risk

Market risk arises from potential changes in rates or prices in various markets such as for interest rates, foreign exchange rates, equities, real estate, and other market risk exposures. Exposure to this risk results from trading, investing, and other business activities, which create on- and off-balance sheet positions.

4.1 Interest Rate Risk

Interest rate risk represents the risk of economic loss resulting from market changes in interest rates and the impact on interest rate sensitive assets and liabilities. Interest rate risk arises due to the volatility and uncertainty of future interest rates.

Assets and liabilities whose value depends on interest rates are affected. ~~The i~~Interest rate sensitive assets include fixed income assets. ~~The i~~Interest rate sensitive liabilities include those for which the values are determined using a discount rate.

To compute the interest rate risk margin, a duration and an interest rate shock factor are applied to the fair value of interest rate sensitive assets and liabilities. The interest rate risk margin is the difference between the change in the value of interest rate sensitive assets and the change in the value of interest rate sensitive liabilities, taking into account the change in the value of recognized interest rate derivative contracts, as appropriate.

~~5.1 General Requirements~~

The components used to calculate the interest rate risk margin are as follows.

~~4~~5.1.1 Interest Rate Sensitive Assets

The interest rate sensitive assets to be included in the calculation of the interest rate margin requirement are those for which their fair value will change with movements in interest rates. Although certain assets, for example loans and bonds held to maturity, may be reported on the balance sheet on an amortized cost basis, their economic value, and changes in that value, are to be considered for interest rate risk margin purposes. Interest rate sensitive assets include the following:

- term deposits and other similar short-term securities (excluding cash);
- bonds and debentures;
- commercial paper;
- loans;
- mortgages (residential and commercial);

- mortgage-backed and asset-backed securities ("MBS" and "ABS");
- preferred shares;
- interest rate derivatives held for other than hedging purposes.

Investments in mutual funds and ~~segregated funds~~other similar assets should be viewed on a "look through" basis with regard to the underlying assets. The assets in the fund that are interest rate sensitive are to be included in the determination of the fair value of the insurer's total interest rate sensitive assets.

Other assets, such as cash, investment income due and accrued, common shares and investment properties, are not to be included in the determination of the value of interest rate sensitive assets. Such assets are assumed for interest rate risk margin determination purposes to be insensitive to movements in interest rates.

~~5~~4.1.2 Interest Rate Sensitive Liabilities

The interest rate sensitive liabilities to be included in the calculation of the interest rate risk margin ~~requirement~~ are those for which their fair value will change with movements in interest rates. The following liabilities are considered sensitive to interest rates and are to be included:

- net unpaid claims and adjustment expenses;
- net premium liabilities.

Insurer must obtain the AMF's approval in order to be able to consider other liabilities in the calculation of the interest rate risk margin.

Net unpaid claims and adjustment expenses, which include PfAD, are net of reinsurance, salvage and subrogation, and self-insured retentions. ~~The n~~Net premium liabilities, which~~i~~ also include PfAD, are~~ those determined in a manner consistent with the valuation of premium liabilities in the Canadian Institute of Actuaries ("CIA") standards for valuation of policy liabilities. The net premium liabilities are equal to the present value, at the balance sheet date, of cash flows on account of premium development and of the claims, expenses and taxes to be incurred after that date on account of the policies in force at that date,~~ after reinsurance recoverables. ~~In other words, they are the actuary's estimate of net policy liabilities in connection with unearned premiums disclosed in the table entitled "Premium Liabilities" from the expression of opinion included in the Report on P&C insurer policy liabilities.~~

~~5~~4.1.3 Allowable Interest Rate Derivatives

Interest rate derivatives are those for which the ~~payoffs~~ cash flows are dependent on future interest rates. They may be used to hedge a P&C insurer's interest rate risk and as such may be recognized in the determination of the margin required for interest rate risk, subject to the conditions below.

Only plain-vanilla interest rate derivatives that clearly serve to offset fair value changes in an insurer's capital position due to changes in interest rates may be included in the interest rate risk calculation. Plain-vanilla interest rate derivative instruments are limited to the following:

- interest rate and bond futures;
- interest rate and bond forwards;
- single-currency interest rate swaps.

Other interest rate derivatives, including interest rate options, caps and floors are not considered plain-vanilla and ~~are~~ may not ~~to~~ be recognized in the determination of the interest rate risk margin. ~~requirement.~~

Insurers must understand the interest rate hedging strategies that they have in place and be able to demonstrate to the AMF, upon request, that the underlying hedges decrease interest rate risk exposure and that the addition of such derivatives does not result in overall increased risk. For example, insurers are expected to be able to demonstrate that they have defined the hedging objectives, the class of risk being hedged, the nature of the risk being hedged, the hedge horizon and have considered other factors, such as the cost and liquidity of ~~the~~ hedging instruments. In addition, the ability to demonstrate an assessment, retrospectively or prospectively, of the performance of the hedge would be appropriate. If the insurer cannot demonstrate that the derivatives result in decreased overall risk, then additional capital may be required, and insurers in this situation should contact the AMF for details.

Derivatives used for hedging an insurer's interest rate risk are subject to credit risk requirements. Refer to section 5.2 for further details.

~~5~~4.1.4 Duration of Interest Rate Sensitive Assets and Liabilities

Insurers are required to calculate the duration of the interest rate sensitive assets and liabilities for the purpose~~s~~ of the interest rate risk capital requirement calculation. The duration of an asset or a liability is a measure of the sensitivity of the value of the asset or liability to changes in interest rates. More precisely, it is the percentage change in an asset or liability value given a change in interest rates.

The calculation of duration for an asset or liability will depend on the duration measure chosen and whether the cash flows of the asset or liability are themselves dependent on interest rates. Modified duration is a duration measure in which it is assumed that interest rate changes do not change the expected cash flows. Effective duration is a duration measure in which recognition is given to the fact that interest rate changes may change the expected cash flows.

An insurer may use either modified duration or effective duration to calculate the duration of its assets and liabilities. However, the duration methodology chosen should apply to all interest rate sensitive assets and liabilities under consideration and the same methodology ~~is to~~must be used consistently from year to year (i.e. ~~no~~ "cherry-picking" is not permitted).

The cash flows associated with interest rate derivatives are sensitive to changes in interest rates and therefore the duration of an interest rate derivative must be determined using effective

DRAFT

duration. In particular, if an insurer has interest rate derivatives on its balance sheet that lie within the scope of section ~~5~~4.1.3, then it must use effective duration for all of its interest rate sensitive assets and liabilities.

The portfolio duration (modified or effective) can be obtained by calculating the weighted average of the duration of the assets or the liabilities in the portfolio.

The dollar duration of an asset or liability is the change in dollar value of an asset or liability for a given change in interest rates.

~~5~~4.1.4.1 Modified Duration

Modified duration is defined as the approximate percentage change in the present value of cash flows for a 100 basis point change in the annually compounded yield rate,~~interest rates~~ assuming that ~~the~~ expected cash flows do not change when ~~the~~ interest rates change.

Modified duration can be written as:

$$\text{Modified duration} = \frac{1}{(1+\text{yield}/k)} \times \frac{\sum t\ 1 \text{ x } PVCF_1}{PVCF_t + 2 \text{ x } PVCF_2 + \ldots + n \text{ x } PVCF_n} \Big/ k \text{ x Market Value}$$

where:

k: number of periods, or payments, per year (e.g.~~,~~ *k* = 2 for semi-annual payments and *k* = 12 for monthly payments)
n: number of periods until maturity (i.e. number of years to maturity times *k*)
yield: ~~market value~~periodically compounded yield to maturity of the cash flows
$PVCF_t$: present value of the cash flow ~~in period~~at time t discounted at the yield ~~to maturity~~rate

~~5~~4.1.4.2 Effective Duration

Effective duration is a duration measure in which recognition is given to the fact that interest rate changes may change the expected cash flows. Although modified duration will give the same estimate of the percentage fair value change for an option-free series of cash flows, the more appropriate measure for any series of cash flows with an embedded option is effective duration.

Effective duration is determined as follows:

$$\text{Effective duration} = \frac{\text{Fair value if yields decline} - \text{Fair value if yields rise}}{2 \text{ x (initial price) x (change in yield in decimal)}}$$

Denoting:

Δy: change in yield in decimal
V_0: initial fair value

DRAFT

V_-: fair value if yields decline by Δy
V_+: fair value if yields increase by Δy

Then, effective duration is as follows:

$$\frac{V_- - V_+}{2 \times (V_0) \times (\Delta y)}$$

~~5~~4.1.4.3 Portfolio Duration

The duration of a portfolio of interest rate sensitive assets or liabilities is to be determined by calculating the weighted average of the duration of the assets or liabilities in the portfolio. The weight is the proportion of the portfolio that a security comprises. Mathematically, a portfolio's duration is calculated as follows:

$$w_1D_1 + w_2D_2 + w_3D_3 + \ldots + w_KD_K$$

where:

w_i: fair value of security i / fair value of the portfolio
D_i: duration of security i
K: number of securities in the portfolio

~~5~~4.1.4.4 Dollar Fair Value Change

Modified and effective duration are related to percentage fair value changes. The interest rate risk capital requirements depend on determining the adjustment to the fair value of interest rate sensitive assets and liabilities for dollar fair value changes. The dollar fair value change can be measured by multiplying duration by the dollar fair value and the number of basis points (in decimal form). In other words:

Dollar fair value change = duration x dollar fair value x interest rate change (in decimal)

~~5~~4.1.5 Duration of Allowable Interest Rate Derivatives

Effective duration is the appropriate measure that should be used when assets or liabilities have embedded options. For portfolios with eligible plain-vanilla interest rate derivatives, ~~since the~~ insurer~~s~~ should be using effective dollar duration[18] because the insurer is hedging the dollar interest rate risk exposure~~.~~, ~~it is the effective dollar duration that should be used.~~

Example ~~4~~5-1: E~~e~~ffective dollar duration of a swap

[18] Effective dollar duration is the fair value change in dollars for a unit change in the yield (per one percentage point or per one basis point).

DRAFT

Assuming an insurer has a longer duration for its interest rate sensitive assets and a shorter duration for its interest rate sensitive liabilities, the current dollar duration position of the insurer, prior to taking into consideration any interest rate derivatives, is effectively as follows:

Insurer's dollar duration = dollar duration of assets – dollar duration of liabilities > 0

The insurer enters into a single-currency interest rate swap in which it pays fixed-rate and receives floating-rate. The dollar duration of a swap for a fixed-rate payer can be broken down as follows:

Effective dollar duration of a swap for a fixed-rate payer	=	effective dollar duration of a floating-rate bond – effective dollar duration of a fixed-rate bond

Assuming the dollar duration of the floater is near zero, then:

Effective dollar duration of a swap for a fixed-rate payer	=	0 – effective dollar duration of a fixed-rate bond

The dollar duration of the swap position is negative; therefore, adding the swap position reduces the insurer's dollar duration of assets and moves the insurer's overall dollar duration position closer to zero.

~~5~~4.1.6.~~2~~ Interest rate Risk Margin

The interest rate risk margin is determined by measuring the economic impact on the insurer of a Δy change in interest rates. ~~The AMF will phase-in the magnitude of the interest rate shock factor. Effective January 1, 2013,~~ T~~t~~he Δy interest rate shock factor is ~~0.75~~1.25% ($\Delta y = 0.$~~0075~~0125).

(A) The estimated change in the interest sensitive asset portfolio for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

Dollar fair value change of the interest rate sensitive asset portfolio	=	(Duration of interest rate sensitive asset portfolio) x Δy x (Fair value of interest rate sensitive asset portfolio)

(B) The change in the interest rate sensitive liabilities for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

Dollar fair value change of the interest rate sensitive liabilities	=	(Duration of interest rate sensitive liabilities) x Δy x (Fair value of interest rate sensitive liabilities)

(C) The change in the allowable interest rate derivatives for an interest rate increase of Δy is determined as follows:

Effective dollar duration of the allowable interest rate derivatives portfolio	=	Sum of the effective dollar duration of the allowable interest rate derivatives for a Δy increase in interest rates

(D) The capital requirement for an interest rate increase of Δy is determined as the greater of zero and A - B + C.

(E) Steps A through C are repeated for an interest rate decrease of Δy (i.e. $-\Delta y$) and the capital requirement for an interest rate decrease of Δy is the greater of zero and A - B + C.

(F) The interest rate risk margin is then determined as the maximum of D or E.

~~Refer to Appendix 4 to calculate the interest rate risk margin from the interest rate shock factor increase and decrease.~~

4.2 Foreign Exchange Risk

The foreign exchange risk margin is intended to cover the risk of loss resulting from fluctuations in currency exchange rates and is applied to the entire business activity of the insurer.

4.2.1 General Requirements

Two steps are necessary to calculate the foreign exchange risk margin. The first is to measure the exposure in each currency position. The second is to calculate the capital requirement for the portfolio of positions in different currencies.

The foreign exchange risk margin is 10% of the greater of:

- the aggregate net long positions in each currency, adjusted by effective allowable foreign exchange rate hedges if any are used; and
- the aggregate net short positions in each currency, adjusted by effective allowable foreign exchange rate hedges if any are used.

Effective allowable foreign exchange rate hedges are limited to plain-vanilla foreign currency derivatives such as futures and forward foreign currency contracts and currency swaps.

Investments in mutual funds and other similar assets should be viewed on a “look through” basis for foreign exchange risk. The assets in the fund that are denominated in a foreign currency are to be included in the calculation to determine the capital requirement for each currency position.

4.2.2 Foreign Exchange Risk Margin

Step 1: Measuring the exposure in a single currency

The net open position for each currency is calculated by summing:

- the net spot position, defined as all asset items less all liability items denominated in the currency under consideration, including accrued interest and accrued expenses if they are subject to exchange rate fluctuations;

- the net forward position (i.e. all net amounts under forward foreign exchange transactions, including currency futures and the principal on currency swaps), valued at current spot market exchange rates or discounted using current interest rates and translated at current spot rates;

- guarantees (and similar instruments) that are certain to be called and are likely to be irrecoverable;

- net future income/expenses not yet accrued but already fully hedged (at the discretion of the reporting institution); and

- any other item representing a profit or loss in foreign currencies.

Adjustments

For insurers with foreign operations, those items that are currently deducted from capital available in calculating the MCT ratio and are denominated in the corresponding currency may be excluded from the calculation of net open currency positions, to a maximum of zero. For example:

- goodwill and other intangibles;

- interests in non-qualifying subsidiaries, associates and joint ventures;

- non-allowable foreign exchange rate hedges that are not considered in capital available.

Carve-out

An insurer with a net open long position in a given currency may reduce the amount of the net exposure, to a maximum of zero, by the amount of a carve-out, which is equivalent to a short position of up to 25% of the liabilities denominated in the corresponding currency.

Step 2: Calculating the capital requirement for the portfolio

The nominal amount (or net present value) of the net open position in each foreign currency calculated in Step 1 is converted at a spot rate into Canadian dollars. The gross capital requirement is 10% of the overall net open position, calculated as the greater of:

- the sum of the net open long positions; and

- the absolute value of the sum of the net open short positions.

Example 4.2

An insurer has $100 of U.S. assets and $50 of U.S. liabilities and the spot exchange rate is 1.000.

- the net spot position, defined as assets less liabilities, is a long position of $50;

DRAFT

- the carve-out, using 25% of liabilities, is:

  = 25% x $50

  = $12.5

- therefore, the foreign exchange risk margin is:

  = 10% x MAX[19] ((net spot position - carve-out), 0)

  = 10% x MAX (($50 – $12.5), 0)

  = 10% x $37.5

  = $3.75

4.2.2.1 Allowable Foreign Currency Hedges

Foreign currency derivatives are those for which the cash flows are dependent on future foreign exchange rates. They may be used to hedge an insurer's foreign exchange risk and as such, may be recognized in the determination of the capital requirement for foreign exchange risk, subject to the following requirements.

Only effective hedges that offset the changes in fair value of the hedged item may be included in the foreign exchange risk calculation. The company must be able to demonstrate to the AMF the effectiveness of its foreign exchange hedges.

Insurers with foreign currency derivatives on their balance sheet must be able to demonstrate that the addition of such derivatives does not result in increased risk. If the insurer cannot demonstrate that the derivatives do not result in increased risk, then the AMF may require additional capital.

Only plain-vanilla foreign currency derivatives may be recognized in the calculation of the foreign exchange capital requirement. Plain-vanilla foreign currency derivative instruments are limited to the following:

- futures foreign currency contracts;

- forward foreign currency contracts;

- currency swaps.

Other foreign currency derivatives, including options on foreign currencies, are not considered plain-vanilla and are not to be recognized in the determination of the foreign exchange risk margin.

[19] The carve-out can be used to reduce the net open long currency position to a minimum of zero.

Derivatives used for hedging a P&C insurer's foreign exchange risk are subject to credit risk requirements. Refer to section 5.2 for further details.

4.2.2.2 Measurement of Forward Currency Positions

Forward currency positions should be valued at current spot market exchange rates. It would not be appropriate to use forward exchange rates since they partly reflect current interest rate differentials. Insurers that base their normal management accounting on net present values are expected to use the net present values of each position, discounted using current interest rates and translated at current spot rates, for measuring their forward currency positions.

4.2.2.3 Accrued and Unearned Interest Income and Expenses

Accrued interest, accrued income and accrued expenses should be treated as a position if they are subject to exchange rate fluctuations. Unearned but expected future interest, income or expenses may be included, provided the amounts are certain and have been fully hedged by allowable forward foreign exchange contracts. Insurers must be consistent in their treatment of unearned interest, income and expenses and must have written policies covering the treatment. The selection of positions that are only beneficial to reducing the overall position will not be permitted for capital purposes.

4.2.2.4 Unregistered Reinsurance

A separate component calculation must be performed for each group of liabilities ceded under an unregistered reinsurance agreement to a reinsurer that is backed by a distinct pool of assets, where the defining characteristic of the pool is that any asset in the pool is available to pay any of the corresponding liabilities.

Each calculation should take into consideration the ceded liabilities, the assets supporting them, and deposits placed by the reinsurer to cover the capital requirement for the ceded liabilities, if the deposits are in a currency different from the currency in which the ceded liabilities are payable to policyholders.

If some of the assets supporting the liabilities ceded under an unregistered reinsurance agreement are held by the ceding insurer (e.g. funds withheld), the insurer's corresponding liability should be treated as an asset in the calculation of the open positions for the ceded business.

Excess deposits placed by an unregistered reinsurer within a pool of supporting assets may be used to reduce the foreign exchange risk requirement for the corresponding ceded business to a minimum of zero. Any requirements not covered by excess deposits must be added to the ceding company's own requirement.

4.3 Equity Risk

Equity risk is the risk of economic loss due to fluctuations in the prices of common shares.

A 30% risk factor applies to investments in common shares and joint ventures in which an insurer holds less than or equal to 10% ownership interest.

4.4 Real Estate Risk

Real estate risk is the risk of economic loss due to changes in the value of a property or in the amount and timing of cash flows from investments in real estate.

Risk Factor	Real Estate
10%	Held for own use
20%	Held for investment purposes

For own-use properties, the risk factor is applied to the value using the cost model, excluding any unrealized fair value gains (losses) resulting from the conversion to IFRS, or subsequent unrealized fair value gains (losses) due to revaluation.

4.5 Other Market Risk Exposures

Other market risk exposures include assets that fall in the category “Other assets”, for example, equipment, that are exposed to asset value fluctuations that may result in the value realized upon disposal being less than the balance sheet carrying value. A 10% risk factor applies to other assets as part of the total capital requirements for market risk.

DRAFT

Chapter ~~3~~5. ~~Asset Yield Deficiency~~Credit Risk

Credit risk is the risk of loss arising from a counterparty's potential inability or unwillingness to fully meet its contractual obligations due to an insurer. Exposure to this risk occurs any time funds are extended, committed, or invested through actual or implied contractual agreements. Components of credit risk include loan loss/principal risk, pre-settlement/replacement risk and settlement risk. Counterparties covered by this guideline include issuers, debtors, borrowers, brokers, policyholders, reinsurers and guarantors.

All on- and off-balance sheet exposures are subject to a specific risk factor that either:

- corresponds to the external credit rating of the counterparty or issuer; or
- represents a prescribed factor determined by the AMF.

To determine the capital requirements for balance sheet assets, factors are applied to the balance sheet values or other specified values of these assets. To determine the capital requirements for off-balance sheet exposures, factors are applied to the exposure amounts determined according to section 5.2. Collateral and other forms of credit risk mitigators may be used to reduce the exposure. No risk factors are applied to assets deducted from capital available (reference section 2.3.1). The resulting amounts are summed to arrive at the credit risk capital requirements.

~~3~~5.1 Capital Requirements for Balance Sheet Assets~~Description of Asset Risks~~

For the purpose of calculating the capital requirements for credit risk, balance sheet assets should be valued at their balance sheet carrying amounts, with the following exceptions:

- loans carried at fair value under the fair value option, fair value hedge accounting, or available-for-sale accounting, which should be valued at amortized cost;
- off-balance sheet exposures which should be valued in accordance with section 5.2.

~~The capital required for assets covers the potential losses resulting from asset default and the related loss of income, and the loss of market value of equities and the related reduction in income.~~

~~To determine the risk-based capital requirement for assets, P&C insurers must apply a factor to the balance sheet value of each asset. For loans, the factors are applied to amortized cost. (No asset factor is applied to assets deducted from Capital Available, refer to chapter 2). The total of these amounts represents the capital required for asset risks.~~

~~3.2 Government Grade~~

~~Government grade securities include securities issued or guaranteed by, loans made or guaranteed by, and accounts receivable from:~~

DRAFT

~~• the federal government or an agent of the Crown;~~

~~• a provincial or territorial government of Canada or one of its agents;~~

~~• a municipality or school corporation in Canada;~~

~~• the central government of a foreign country where:~~

~~❑ the securities are rated AAA; or if not rated~~

~~❑ the long-term sovereign credit rating of that country is AAA.~~

~~3.3~~5.1.1 Use of Ratings

Many of the ~~capital factor~~risk factors in this guideline depend on the external credit rating assigned to an asset or an obligor. In order to use a factor that is based on a rating, a P&C insurer must meet all of the conditions specified below.

Insurers may recognize credit ratings from the following rating agencies for MCT purposes:

- DBRS;
- Moody's Investors Service;
- Standard and Poor's (S&P);
- Fitch Rating Services.

An insurer must choose the rating agencies it intends to rely on and then use their ratings for MCT purposes consistently for each type of claim. Insurers should not select ~~may not "cherry pick"~~ the assessments provided by different rating agencies with the sole intent to reduce their capital requirements (i.e. "cherry picking is not permitted").

Any rating used to determine a factor must be publicly available, i.e., the rating must be published in an accessible form and included in the rating agency's transition matrix. Ratings that are made available only to the parties to a transaction do not satisfy this requirement.

If an insurer is relying on multiple rating agencies and there is only one assessment for a particular claim, that assessment should be used to determine the capital requirement for the claim. If there are two assessments from the rating agencies used by an insurer and these assessments differ, the insurer should apply the ~~capital requirement~~risk factor corresponding to the lower of the two ratings. If there are three or more assessments for a claim from an insurer's chosen rating agencies, the insurer should exclude one of the ratings that corresponds to the lowest ~~capital factor~~risk factor, and then use the rating that corresponds to the lowest ~~capital factor~~risk factor of those that remain (i.e., the insurer should use the second-highest rating from those available, allowing for multiple occurrences of the highest rating).

DRAFT

Where an insurer holds a particular securities issue that carries one or more issue-specific assessments, the ~~capital factor~~capital requirement for the claim will be based on these assessments. Where an insurer's claim is not an investment in a specifically rated security, the following principles apply:

- in circumstances where the borrower has a specific rating for an issued debt security, but the insurer's claim is not an investment in this particular security, a rating of BBB- or better on the rated security may only be applied to the insurer's unrated claim if this claim ranks *pari passu* or senior to the rated claim in all respects. If not, the credit rating cannot be used and the insurer's claim must be treated as an unrated obligation;

- in circumstances where the borrower has an issuer rating, this assessment typically applies to senior unsecured claims on that issuer. Consequently, only senior claims on that issuer will benefit from a BBB- or better issuer assessment; other unassessed claims on the issuer will be treated as unrated. If either the issuer or one of its issues has a rating of BB+ or lower, this rating should be used to determine the ~~capital factor~~risk factor for an unrated claim on the issuer;

- short-term assessments are deemed to be issue specific. They can only be used to derive ~~capital factor~~capital requirements~~s~~ for claims arising from the rated security. They cannot be generalized to other short-term claims, and in no event can a short-term rating be used to support a ~~capital factor~~risk factor for an unrated long-term claim;

- where the capital requirement for an unrated exposure is based on the rating of an equivalent exposure to the borrower, foreign currency ratings should be used for exposures in foreign currency. Canadian currency ratings, if separate, should only be used to determine the ~~capital factor~~capital requirements for claims denominated in Canadian currency.

The following additional conditions apply to the use of ratings:

- external assessments for one entity within a corporate group may not be used to determine the ~~capital factor~~risk factor for other entities within the same group. This condition does not apply to assets held with a credit union that is a member of a federation within the meaning of *An Act respecting financial services cooperatives* (R.S.Q., chapter C-67.3)[20];

- no rating may be inferred for an unrated entity based on assets that the entity possesses;

- in order to avoid the double counting of credit enhancement factors, insurers may not recognize ~~asset yield deficiency~~credit risk mitigation if the credit enhancement has already been reflected in the issue-specific rating;

[20] To qualify for this exception, the insurer must refer to a rating assigned to a financial services cooperative by a rating agency duly recognized under this guideline, which rating should be closely linked to the evaluation of the quality of the financial condition and the risk assessment of the credit unions that are members of the federation. If more than one financial services cooperative is assessed, the insurer must apply the ~~capital~~ risk factor corresponding to the lowest rating.

- an insurer may not recognize a rating if the rating is at least partly based on unfunded support (e.g. guarantees, credit enhancement or liquidity facilities) provided by the insurer itself or one of its associates;

- any assessment used must take into account and reflect the entire amount of credit risk exposure an insurer has with regard to all payments owed to it. In particular, if an insurer is owed both principal and interest, the assessment must fully take into account and reflect the ~~asset yield deficiency~~credit risk associated with repayment of both principal and interest;

- insurers may not rely on ~~any~~ unsolicited ratings in determining the ~~capital factor~~risk factor for an asset, except where the asset is a sovereign exposure and a solicited rating is not available.

~~3.4 Capital Factors for Asset Risks~~

~~3.4.1 Fixed Capital Factors~~

~~3.4.2~~5.1.2 Variable Credit ~~Capital Factor~~Risk Factors

~~Varying~~ Various ~~capital factor~~risk factors are applied to invested assets depending on the external credit ratings and the remaining term to maturity ~~(reference section 3.3),~~ as outlined below.

Investments in ~~securitized assets,~~ mutual funds or other similar assets must be broken down by type of investment (bonds, preferred shares, etc)~~, then be reported on the applicable lines of page 30.71,~~ and assigned the appropriate ~~capital factor~~risk factor relating to the investment. If the information available on an investment is not broken down, then the factor of the riskiest asset being securitized, or held in the fund, is assigned to the entire investment.

DRAFT

Long-term Obligations

- Long-term obligations, including term deposits, bonds ~~and~~ debentures and loans that are not eligible for a 0% ~~capital factor~~risk factor have ~~capital factor~~risk factors according to the following table:

Rating	Remaining Term to Maturity		
	1 year or less	Greater than 1 year up to and including 5 years	Greater than 5 years
AAA	0.25%	0.50%	1.25%
AA+ to AA-	0.25%	1.00%	1.75%
A+ to A-	0.75%	1.75%	3.00%
BBB+ to BBB-	1.50%	3.75%	4.75%
BB+ to BB-	3.75%	7.75%	8.00%
B+ to B-	7.50%	10.50%	10.50%
Unrated	6.00%	8.00%	10.00%
Other	15.50%	18.00%	18.00%

- long-term obligations generally have an original term to maturity at issue of 1 year or more;

- ~~maturity denotes the date a bond will be redeemed, while~~ remaining term to maturity denotes the number of years from the reporting date until ~~that~~ the maturity date;

- insurers may use effective maturity as an option for determining risk factors for investments in long-term obligations subject to a determined cash flow schedule. The following formula may be used to calculate effective maturity:

$$\text{Effective maturity (M)} = \frac{\sum t \times CF_t}{\sum CF_t}$$

where CF_t denotes the cash flows (principal, interest payments and fees) contractually payable by the borrower in period t.

- in cases where an insurer elects not to calculate an effective maturity or if it is not feasible to do so using the above formula, the insurer is required to use the maximum remaining time (in years) that the borrower is permitted to fully discharge its contractual obligation (principal, interest, and fees) under the terms of the loan agreement. Normally, this would correspond to the nominal maturity or term to maturity of the instrument;

-

- ~~for an amortizing security, a type of debt security in which a portion of the underlying principal amount is paid in addition to periodic interest payments to the security's holder, the weighted average maturity may be used to determine the appropriate term to maturity to refer to in the above table. To determine the weighted average maturity, the contractual principal amortization schedule should be used and not an internally derived estimate;~~

- where information is not available to determine the redemption/maturity of an asset, insurers must use the ~~category with the highest capital factor for that asset. For example, insurers must use the term deposits, bonds and debentures expiring or redeemable or repayable in the~~ "Greater than 5 years" category for that~~where no information is available to determine the maturity of a given~~ asset.

Short-term Obligations

- Short-term obligations, including commercial paper, that are not eligible for a 0% ~~capital factor~~risk factor, have ~~capital factor~~risk factors assigned according to the following table:

~~Notation~~Rating	Factor
A-1, F1, P-1, R-1 or equivalent	0.25%
A-2, F2, P-2, R-2 or equivalent	0.50%
A-3, F3, P-3, R-3 or equivalent	2.00%
Unrated	6.00%
All other ratings, including non-prime and B or C ratings	8.00%

- short-term obligations generally have an original term to maturity at issue of no more than 365 days.

Preferred Shares

- Preferred shares ~~capital factor~~risk factors should be assigned according to the following table:

Rating	Factor
AAA, AA+ to AA-, Pfd-1, P-1 or equivalent	3.0%
A+ to A-, Pfd-2, P-2 or equivalent	5.0%
BBB+ to BBB-, Pfd-3, P-3 or equivalent	10.0%
BB+ to BB-, Pfd-4, P-4 or equivalent	20.0%
B+ or lower, Pfd-5, P-5 or equivalent or unrated	30.0%

5.1.3 Fixed Credit Risk Factors

0% ~~Capital Factor~~Risk factor

- Cash held on the insurer's own premises;

- obligations[21] of federal, provincial~~,~~ and territorial ~~and municipal governments, and school corporations~~ in Canada;

[21] Including securities loans and accounts receivable.

- obligations of agents of the federal, provincial or territorial governments in Canada whose obligations are, by virtue of their enabling legislation, direct obligations of the parent government;

- obligations of sovereigns rated AA- or better and their central banks[22] ~~obligations of AAA-rated central governments and central banks, or obligations of organizations with the guarantee of the central government~~;

- obligations that have been explicitly, directly, irrevocably and unconditionally guaranteed ~~backed~~ by a g~~G~~overnment Grade entity eligible for a 0% risk factor ~~guarantor~~ including, for example, residential mortgages insured under the *National Housing Act* ("NHA") ~~HA~~ or equivalent provincial mortgage insurance program, and NHA mortgage-backed securities that are guaranteed by the Canada Mortgage and Housing Corporation;

- insurance receivables from associated[23] registered reinsurers (reference section ~~4.3.1~~3.4.1);

- unearned premiums recoverable from associated registered reinsurers (reference section ~~4.3.1~~3.4.1);

- unpaid claims and adjustment expenses recoverable from associated registered reinsurers (reference section ~~4.3.1~~3.4.1);

- ~~deferred tax assets arising from discounting of claims reserves for tax purposes, or from unrealized capital gains, that are recoverable from income taxes paid in the three immediately preceding fiscal years;~~

- current tax assets (income tax~~es~~ receivable);

- DPAE, including DPAE on commissions, ~~deferred~~ premium taxes and others, and excluding DPAE on commissions for accident and sickness business;

- instalment premiums receivable (not yet due); ~~.~~

- any deductions from capital, including goodwill, intangible assets and interests in non-qualifying subsidiaries, associates, and joint ventures with more than 10% ownership interest.

0.25% Risk factor

- Demand deposits, certificates of deposit, drafts, checks, acceptances and similar obligations that have an original maturity of less than three months, and that are drawn on regulated deposit-taking institutions subject to the solvency requirements of the Basel Framework.

[22] Sovereign obligations rated lower than AA- may not receive a factor of 0%, and are instead subject to the factor requirements in section 5.1.2.

[23] Associates under the terms of this guideline.

DRAFT

0.705% ~~Capital Factor~~Risk factor

- ~~Unearned premiums recoverable from non-associated registered reinsurers (reference section 4.3.1);~~
- Iinsurance receivables from non-associated registered reinsurers (reference section ~~4.3.1~~3.4.1);
- accounts receivable from the Facility Association and the *Plan de répartition des risques* (P.R.R.).

2.5% ~~Capital Factor~~Risk factor

- Investment income due and accrued;
- uUnearned premiums recoverable from non-associated registered reinsurers (reference section ~~4.3.1~~3.4.1);
- unpaid claims and adjustment expenses recoverable from non-associated registered reinsurers (reference section ~~4.3.1~~3.4.1).

4% ~~Capital Factor~~Risk factor

- ~~Accounts receivable, not yet due and outstanding less than 60 days, from agents, brokers, non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including other receivables;~~
- ~~instalment premiums outstanding less than 60 days;~~
- Ffirst mortgages on one- to four-unit residential dwellings.

5% Risk factor

- Accounts receivable, not yet due and outstanding less than 60 days, from agents, brokers, non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including other receivables[24];
- instalment premiums outstanding less than 60 days.;

~~8~~10% ~~Capital Factor~~Risk factor

- Accounts receivable, outstanding 60 days or more, from agents, brokers, non-qualifying subsidiaries, associates, joint ventures and policyholders, including instalment premiums and other receivables[25];

[24] Includes receivables for assumed business from unregistered insurers.

[25] Includes receivables for assumed business from unregistered insurers.

DRAFT

- ~~property (real estate for an insurer's own use, excluding any unrealized fair value gains (losses) resulting from the conversion to IFRS, or subsequent unrealized fair value gains (losses) due to revaluation);~~

- commercial mortgages and other residential mortgages that do not qualify as first mortgages on one- to four-unit residential dwellings;

- the amount of ~~owned~~ available refunds of defined benefit pension plan surplus assets included in capital available;~~.~~

- DTAs arising from temporary differences that can be realized through loss carrybacks arising from income taxes paid in the three immediately preceding fiscal years;

- other investments not specified in this section or section ~~4~~5.5 as part of other market risk exposures, excluding derivative-related amounts. Capital requirements for derivative-related amounts included in other investments are set out in section 5.2;

- other assets not specified in this section or section 4.5 as part of other market risk exposures, excluding other investments.

~~*10% Capital Factor*~~

- ~~Other loans.~~

15% ~~Capital Factor~~Risk factor

- ~~Common shares;~~

- ~~investments in joint ventures with less than or equal to 10% ownership;~~

- ~~investment properties (investments in real estate not for an insurer's own use);~~

- M~~m~~ortgages secured by undeveloped land (e.g.~~,~~ construction financing), other than land used for agricultural purposes or for the production of minerals. A property recently constructed or renovated will be considered as "under construction" until it is completed and 80% leased.~~;~~

20% Risk factor

- O~~o~~ther recoverables (mainly salvage and subrogation) on unpaid claims;

- SIR~~self-insured retention~~ recova~~a~~erable~~s~~ not deducted from capital (reference section ~~4.4~~3.5);

DRAFT

- assets held for sale (other than financial)[26]. ~~These assets must be reported on line 88, page 30.71~~

[26] 1) Alternatively, assets classified as held for sale may be re-consolidated (look-through approach) at the option of the insurer. If this method is selected, any write-down made as a result of re-measuring the assets classified as held for sale at the lower of carrying amount and fair value less costs to sell should be reflected in the MCT after re-consolidation. Any asset within a consolidated group that is deducted from capital available for MCT purposes should continue to be deducted from capital when it becomes an asset held for sale.

2) If the insurer has elected to apply a 20% risk factor to assets held for sale instead of using the look-through approach, associated liabilities held for sale should be subject to the usual MCT treatment of liabilities as per chapter 3.

- ~~other investments. These include investments **other than** term deposits, bonds and debentures, loans, shares, or investment in real estate (real estate not for the insurer's own use) and derivative-related amounts. Capital requirements for derivative-related amounts included in other investments are set out in chapter 7 and are reported on page 30.70, with capital required for structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures.~~

~~35~~45% ~~Capital Factor~~Risk factor

- ~~Deferred premium commissions, net of an adjustment for unearned commissions. The 35% capital factor applies to this calculated net value and not to the book value entered on page 30.71. If the net value is negative, an amount of zero should be reported in column 3 of page 30.71. Any excess adjustment for unearned commissions cannot be recognized as capital;~~

- ~~other assets, including equipment, (line 86, page 30.71) to a limit of 1% of total assets. Any excess over the limit is included with the assets with a capital requirement of 100%, on line 17, page 30.70;~~

- L~~l~~oans to or other debt instruments (bonds, debentures, mortgages, etc.) not considered as capital in non-qualifying (non-consolidated) subsidiaries, associates and joint ventures with more than a 10% ownership interest;

- DPAE on commissions related to accident and sickness business (reference section 3.7.1).~~computer software classified as an intangible asset;~~

- ~~assets held for sale (other than financial). These assets must be reported on line 88, page 30.71.~~

5.2 Capital Requirements for Off-Balance Sheet Assets Exposures

~~3.4.3 Derivatives~~

~~Capital requirements for derivatives are set out in chapter 7.~~

~~Chapter 7. Risks Associated with Structured Settlements, Letters of Credit, Derivatives and Other Exposures~~

~~7.1 Description of risks for structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures~~

~~This section applies to counterparty risk exposures not covered by the treatment for assets.~~

The capital required for off-balance sheet exposures such as structured settlements, letters of credit or non-owned deposits, derivatives and other exposures is calculated in a manner similar to the on-balance sheet assets in that the credit risk exposure is multiplied by a counterparty risk factor to arrive at the capital required. However, unlike most assets, the face amount of an off-balance sheet exposure ~~structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures~~ does not necessarily reflect the true~~amount of the~~ credit risk exposure. To

approximate this exposure, a credit equivalent amount is calculated for each exposure. ~~credit risk exposure, the face~~This amount~~/cost of the instrument~~, net of any collateral or guarantees, is then multiplied by a credit conversion factor. The determination of the counterparty credit risk categories and the approach for determining the eligibility of collateral and guarantees is the same as it is for other assets.

The risk to a P&C insurer associated with structured settlements, letters of credit, non-owned deposits, derivatives and other exposures and the amount of capital required to be held against this risk is:

- the credit equivalent amount ~~value~~ of the instrument ~~(Possible Credit Exposure)~~ at the reporting date;
- less: the value of eligible ~~movable hypothec~~collateral securities or guarantees (~~Movable Hypothecs and Guarantees;~~ reference section ~~3.5~~5.3);
- multiplied by: a factor reflecting the nature and maturity of the instrument (Credit Conversion Factors); and
- multiplied by: a factor reflecting the risk of default of the counterparty to a transaction (Risk Factors).

~~Refer to Appendix 5, Worksheet - Capital Required - Structured Settlements, Derivatives, Letters Of Credit, and Other Exposures.~~

5.2.1 Credit Equivalent Amount

~~7.2 Possible Credit Exposure~~

The ~~possible~~ credit equivalent amount ~~exposure~~ related to off-balance sheet ~~structured settlements, letters of credit, derivatives and other~~ exposures varies ~~depending~~ according to~~on~~ the type of instrument.

~~7~~5.2.1.1 Structured Settlements

The ~~possible~~ credit equivalent amount~~exposure~~ for a "Type 1" structured settlement is the current replacement cost of the ~~instrument~~settlement.

~~Instruments included in this section are primarily~~ "Type 1" structured settlements ~~that~~ are not recorded as liabilities on the balance sheet and ~~.~~

~~Type 1 structured settlements~~ have the following characteristics:

- an annuity is purchased by a P&C insurer who is named as the owner. There is an irrevocable direction from the P&C insurer to the annuity underwriter to make all payments directly to the claimant;

DRAFT

- since the annuity is non-commutable, non-assignable and non-transferable, the P&C insurer is not entitled to any annuity payments and there are no rights under the contractual arrangement that would provide any current or future benefit to the P&C insurer;

- the P&C insurer is released by the claimant ~~to evidence~~indicating settlement of the claim amount;

- the P&C insurer remains liable to make payments to the claimant in the event and to the extent the annuity underwriter fails to make payments under the terms and conditions of the annuity and the irrevocable direction given.

Under this type of structured settlement arrangement, the P&C insurer ~~does~~ is not ~~have~~ required to recognize a liability to the claimant, nor ~~does~~ is it ~~have~~ required to recognize the annuity as a financial asset. However, the P&C insurer is exposed to some credit risk by guaranteeing the obligation of the annuity underwriter to the claimant and, consequently, must set aside additional capital.

For details on the types of structured settlements, insurers should refer to Special Topics, section IV of the Instructions to the P&C ~~1~~ form.

~~**7.2.2 Letters of Credit and Other Collateral**~~

~~The possible credit exposure for a letter of credit is the face value of the instrument.~~

~~Letters of credit may include, for example:~~

- ~~letters of credit serving as direct credit substitutes backing financial claims where the risk of loss to the insurer is directly dependent on the creditworthiness of the counterparty;~~

- ~~letters of credit acting as transaction-related contingencies associated with the ongoing business activities of a counterparty where the risk of loss to the P&C insurer depends on the likelihood of a future event that is independent of the creditworthiness of the counterparty.~~

~~Collateral other than letters of credit, such as non-owned deposits used to reduce unregistered reinsurance margin are also considered credit substitutes backing financial claims.~~

DRAFT

~~7.2.3~~5.2.1.2 Derivatives

The ~~possible~~ credit equivalent amount ~~exposure~~ for derivatives is the positive replacement cost (obtained by marking to market) plus an amount for potential future credit exposure (an "add-on" factor).

Derivatives include forwards, futures, swaps, purchased options, and other similar contracts. Insurers are not exposed to credit risk for the full face value of these contracts (notional principal amount), only to the potential cost of replacing the cash flow (on contracts showing a positive value) if the counterparty defaults. The credit equivalent amounts are assigned the risk factor appropriate to the counterparty in order to calculate the capital requirement. ~~Instruments traded on exchanges are excluded where they are subject to daily receipt and payment of cash variation margins.~~

The ~~possible~~ credit equivalent amount~~exposure~~ depends on the maturity of the contract and the volatility of the underlying instrument. It is calculated by adding:

- the total replacement cost (obtained by marking to market) of all contracts with positive values; and
- an amount for potential future credit exposure (or "add-on"). This is calculated by multiplying the notional principal amount by the following "add-on" factors.

Residual Maturity (01)	Interest Rate (02)	Exchange Rate and Gold (03)	Equity (04)	Precious Metals except Gold (05)	Other Instruments (~~05~~06)
One year or less	0.0%	1.0%	6.0%	7.0%	10.0%
O~~ver o~~ne year to five years	0.5%	5.0%	8.0%	7.0%	12.0%
Over five years	1.5%	7.5%	10.0%	8.0%	15.0%

Notes

- Instruments traded on exchanges do not require capital for counterparty credit risk where they are subject to daily margining requirements;
- for contracts with multiple exchanges of principal, the factors are to be multiplied by the number of remaining payments in the contract;
- f~~F~~or contracts that are structured to settle outstanding exposures following specified payment dates, and where the terms are reset so that the market value of the contract is zero on these specified dates, the residual maturity is considered to be the time until the next reset date. In the case of interest rate contracts with residual maturities of more than one year and that also meet the above criteria, the add-on factor is subject to a floor of ~~-~~0.5%~~:~~.

DRAFT

- ~~The notional principal amount is:~~
- ~~the stated notional amount, except where the stated notional amount is leveraged or enhanced by the structure of the transaction. In these cases, insurers must use the actual or effective notional amount when determining potential future exposure[27];~~
- ~~nil, where the credit exposure on single currency floating/floating interest rate swaps would be evaluated solely on the basis of their marked-to-market value;~~

~~[27] For example, if a stated notional amount is based on a specified parameter (e.g. LIBOR), but has actual payments calculated at two-times that parameter, the amount for potential future credit exposure is based on twice the stated notional amount.~~

DRAFT

- ~~for contracts with multiple exchanges of principal, the sum of the remaining payments.~~
- ~~~~

- c~~C~~ontracts not covered by columns 02 to 054 in the above table are to be treated as "Other Instruments" for the purpose of determining the "add-on" factor;~~.~~

- no potential credit exposure would be calculated for single currency floating/floating interest rate swaps; the credit exposure on these contracts would be evaluated solely on the basis of their mark-to-market value;

- the add-ons are based on effective rather than ~~the~~ stated notional amount. In the event that ~~, except where~~ the stated notional amount is leveraged or enhanced by the structure of the transaction~~. In these cases,~~ insurers must use the actual or effective notional amount when determining potential future exposure. For example, a stated notional amount of $1 ~~–~~million with payments calculated at two times LIBOR would have an effective notional amount of $2 million;

- potential credit exposure is to be calculated for all over-the-counter ("OTC") contracts (with the exception ~~nil, where the credit exposure on~~of single currency floating/floating interest rate swaps), regardless of whether the replacement cost is positive or negative.~~ would be evaluated solely on the basis of their marked-to-market value~~

- potential credit exposure is to be calculated for all over-the-counter ("OTC") contracts (with the exception of single currency floating/floating interest rate swaps), regardless of whether the replacement cost is positive or negative.

No add-on for potential future exposure is required for credit derivatives. The credit equivalent amount for a credit derivative is equal to the greater of its replacement cost or zero.

~~7.2.4~~5.2.1.3 Other Exposures

~~*This section includes any other exposures not covered above. Some examples are provided below.*~~

~~~~

~~~~

~~7.2.4.1~~ Commitments

A commitment involves an obligation (with or without a material adverse change clause or similar clause) of the insurer to fund its customer in the normal course of business should the customer seek to draw down the commitment. This includes:

- extending credit in the form of loans or participations in loans, lease financing receivables, mortgages~~, letters of credit, guarantees~~ or loan substitutes; or

- purchasing loans, securities, or other assets.

Normally, commitments involve a written contract or agreement and a commitment fee or some other form of consideration.

DRAFT

The maturity of a commitment should be measured from the date when the commitment was accepted by the customer, regardless of whether the commitment is revocable or irrevocable, conditional or unconditional, until the earliest~~r of the following two~~ date on which~~s~~:

- ~~the date on which~~ the commitment is scheduled to expire; or
- ~~the date on which~~ the insurer can, at its option, unconditionally cancel the commitment.

~~7.2.4.2~~ *Repurchase and Reverse Repurchase Agreements*

A securities repurchase ("repo") is an agreement whereby a transferor agrees to sell securities at a specified price and repurchase the securities on a specified date and at a specified price. Since the transaction is regarded as a financing transaction for accounting purposes, the securities remain on the balance sheet. Given that these securities are temporarily assigned to another party, the ~~capital~~ factor accorded to the asset should be the higher of the factor of the security and the factor of the counterparty to the transaction (net of any eligible ~~movable hypothec~~collateral).

A reverse repo agreement is the opposite of a repo agreement, and involves the purchase and subsequent sale of a security. Reverse repos are treated as collateralized loans, reflecting the economic reality of the transaction. The risk is therefore to be measured as an exposure to the counterparty. Where the asset temporarily acquired is a security that attracts a lower ~~capital~~ factor, this would be recognized as collateral and the factor would be reduced accordingly.

~~7.2.4.3~~ *Guarantees provided in securities lending*

In securities lending, insurers can act as principal to the transaction by lending their own securities or as agent by lending securities on behalf of clients. When the insurer lends its own securities, the ~~capital factor~~risk factor is the higher of:

- the ~~capital factor~~risk factor related to the instruments lent; or
- the ~~capital factor~~risk factor for an exposure to the borrower of the securities. The exposure to the borrower may be reduced if the insurer holds ~~an~~ eligible ~~movable hypothec~~collateral (reference section ~~3.5~~5.3.1). Where the insurer lends securities through an agent and receives an explicit guarantee of the return of the securities, the insurer may treat the agent as the borrower subject to the conditions in section ~~3.5~~5.3.2.

When the insurer, acting as agent, lends securities on behalf of a client and guarantees that the securities lent will be returned or the insurer will reimburse the client for the current market value, the insurer should calculate the capital requirement as if it were the principal to the transaction. The capital requirements are those ~~factor is that~~ for an exposure to the borrower of the securities, where the exposure amount may be reduced if the insurer holds ~~an~~ eligible ~~movable hypothec~~collateral (reference section ~~3.5~~5.3.1).

For details on how to record these and other such exposures, contact the AMF. In addition, insurers should refer to any other applicable guidelines.

DRAFT

~~7.3~~5.2.2 Credit Conversion Factors

Separate credit conversion factors exist for structured settlements, letters of credit, non-owned deposits, derivatives and other exposures.

For other exposures, the weighted average of the credit conversion factors, described below, for all of these instruments held by the insurer, should be used~~entered in the appropriate cell in the Appendix 5~~.

100% Conversion Factor

- Direct credit substitutes (general guarantees of indebtedness and guarantee-type instruments, including standby letters of credit and non-owned deposits serving as financial guarantees for, or supporting, loans and securities)~~Guarantees, letters of credit, or other similar irrevocable obligations used as financial guarantees. Generally, these are considered direct credit substitutes where the risk of loss to the insurer is directly dependent on the creditworthiness of the counterparty~~;

- ~~commitments that mature in one year or more, where the insurer cannot cancel or withdraw the commitment at any time without notice and where their drawdown is certain;~~

- derivatives such as forwards, futures, swaps, purchased options (including options purchased over the counter) and other similar derivative contracts, including:
  - interest rate contracts (single currency interest rate swaps, basis swaps, forward rate agreements and products with similar characteristics, interest rate futures, interest rate options purchased, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
  - equity contracts (forwards, swaps, purchased options, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
  - exchange rate contracts (gold contracts, cross-currency swaps, cross-currency interest rate swaps, outright forward foreign exchange contracts, currency futures, currency options purchased, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
  - precious metals (except gold) and other commodity contracts (forwards, swaps, purchased options, and similar derivative contracts based on specific parameters or on indices, etc.);
  - other derivative contracts based on specific parameters or on indices (such as catastrophe insurance options and futures).
- forward agreements (contractual obligations) to purchase assets~~; purchases including a commitment to purchase a loan, security or other asset at a specified future date, usually on prearranged terms~~;
- sale and repurchase agreements;
- all other exposures not contemplated elsewhere (provide details).

50% Conversion Factor

- Structured settlements that are not recorded as liabilities on the balance sheet (refer to Type 1 ~~structured settlements~~ characteristics and to Section IV, *Special Topics*, of the Instructions to the P&C ~~1~~ form);
- transaction-related contingencies (for example, warranties and ~~performance-related and non-financial guarantees such as performance-related~~ standby letters of credit related to a particular transaction);~~(e.g. representing obligations backing the performance of non-financial or specific commercial contracts or undertakings, but not general financial obligations). Performance-related guarantees exclude items relating to non-performance of financial obligations;~~
- commitments with an original maturity exceeding ~~that mature in~~ one year ~~or more, where the insurer cannot cancel or withdraw the commitment at any time without notice and where their drawdown is uncertain~~.

20% Conversion Factor

DRAFT

- Commitments with an original maturity of one year or less.

0% Conversion Factor

- ~~Commitments that mature in less than one year and other C~~commitments that are~~where the insurer has full discretion to~~ unconditionally cancellable ~~or withdraw the commitment~~ at any time without prior notice.[28]

~~7.4~~5.2.3 ~~Capital Factor~~Risk Factors

Off-balance sheet ~~Structured settlements, letters of credit, derivatives and other~~ exposures are assigned a ~~capital factor~~risk factor consistent with section 5.1. All criteria in section 5.1 around the use of ratings are applicable to off-balance sheet exposures.

Risk factors for structured settlements, which are considered long-term exposures, are based on the credit rating of~~ranging from 0% to 8.0%, subject to~~ the~~ir~~ counterparty from which the annuity is purchased. ~~risk rating (reference chapter 3).~~ The risk factors to be applied are:

Rating	Factor
Rated A- and higher	2.0%
Rated BBB+ and lower	8.0%
Unrated	10.0%
Other	18.0%

~~*0% Factor*~~

~~1. Exposures rated "Government Grade".~~

~~*0.5% Factor*~~

~~2. Structured settlements rated A- and higher;~~

~~3. letters of credit acceptable to the AMF and received from a reinsurer with respect to an unregistered reinsurance agreement or from a policyholder for self-insured retention (chapter 4 and Appendix 5);~~

~~4. derivatives rated A- and higher.~~

~~*2% Factor*~~

~~5. Other exposures rated A- and higher.~~

~~*4% Factor*~~

- ~~Structured settlements rated BBB+ and lower;~~

[28] Other than any notice required under legislation or court rulings that require notice.

DRAFT

~~6. derivatives rated BBB+ and lower.~~

~~*8% Factor*~~

~~7. Other exposures rated BBB+ and lower.~~

~~3.4.4 General~~

- ~~Where rating information is not available to determine the grade of the counterparty, the counterparty is assigned the riskiest capital factor by type of investment;~~
- ~~new assets, not currently listed, will be categorized according to their inherent riskiness;~~
- ~~the total balance sheet value reported in the exhibit "Capital Required for Balance Sheet Assets", on page 30.71 of the P&C-1 Annual Return, is equal to the total assets reported on the balance sheet.~~

~~3.5~~5.3 Capital ~~Required~~ Treatment of Collateral~~– Movable Hypothecs~~ and Guarantees

~~This section applies to assets, and to structured settlements, letters of credit, derivatives and other exposures.~~

~~3.5~~5.3.1 ~~Movable Hypothecs~~Collateral

A collateralized transaction is one in which:

- an insurer has a credit exposure or potential credit exposure; and
- the credit exposure or the potential credit exposure is hedged in whole or in part by collateral posted by a counterparty or by a third party on behalf of the counterparty.

Recognition of ~~movable hypothecs~~collateral in reducing the capital requirements~~required for assets, structured settlements, derivatives and other exposures,~~ is limited to cash or securities rated ~~meeting the "Government Grade" criteria or an~~ A- ~~rating and~~ or higher. Any collateral~~movable hypothec~~ must be held throughout the period for which the ~~asset is held or for which the~~ exposure exists. Only that portion of an ~~obligation~~expo~~a~~sure that is covered by ~~an~~ eligible ~~movable hypothec~~collateral will be assigned the ~~capital~~risk factor given to the ~~movable hypothec~~collateral, while the uncovered portion retains the risk factor of the underlying counterparty. Only collateral securities with a lower risk factor than the underlying exposure will lead to reduced capital requirements. All criteria in section 5.1 around the use of ratings are applicable to collateral. Where a rating is not available for the collateral asset, exposure, or counterparty where applicable, no reduction in capital required is permitted.

The effects of collateral may not be double counted. Therefore, insurers may not recognize collateral on claims for which an issue-specific rating is used that already reflects that collateral.

Collateral securities used to reduce capital requirements must materially reduce the risk arising from the credit quality of the underlying exposure. In particular, collateral used may not be related party obligations of the issuer of the underlying exposure (i.e. obligations of the underlying counterparty itself, its parent, or one of its subsidiaries or associates).~~Any movable hypothec must be held throughout the period for which the asset is held or for which the exposure exists. Only that portion of an obligation that is covered by an eligible movable hypothec will be assigned the capital factor given to the movable hypothec.~~

~~Collateral held as part of a movable hypothec is subject to the same capital factors as those applied to similar assets owned by the insurer (reference section 3.4)~~

~~3.5~~5.3.2 Guarantees

Investments (principal and interest) or exposures that have been explicitly, directly, irrevocably and unconditionally guaranteed by a guarantor whose long-term issuer credit rating is ~~or, in the case of a government, the long-term sovereign credit rating, satisfies the « Government Grade" criteria or an~~ A- ~~rating~~ and higher, may attract the ~~capital factor~~risk factor allocated to a direct claim on the guarantor where the desired effect is to reduce the risk exposure. Thus only guarantees[29] issued by entities with a lower risk factor than the underlying counterparty will lead to reduced capital requirements.

Where the recovery of losses on a loan, financial lease agreement, security or exposure is partially guaranteed, only the part that is guaranteed is to be weighted according to the ~~capital~~risk factor of the guarantor (see following examples). The uncovered portion retains the risk factor of the underlying counterparty.

All criteria in section 5.1 around the use of ratings remain applicable to guarantees. Where a rating is not available for the investment, exposure, or guarantor where applicable, no reduction in capital required is permitted.

An insurer may not recognize a g~~G~~uarantee~~s~~ provided by a related enterprise (parent, subsidiary or associate). ~~are not eligible for~~ T~~t~~his treatment follows the principle ~~on the basis~~ that guarantees within a corporate group are not ~~considered to be~~ a substitute for capital.

~~Where a rating is not available for the investment, exposure, or guarantor where applicable, no reduction in~~ The effects of credit protection may not be double counted. Therefore, no capital recognition is given to credit protection on claims for which an issue-specific rating is used that already reflects that protection.
~~capital required is permitted.~~

To be eligible, guarantees should cover the full term of the instrument and be legally enforceable.

~~Where the recovery of losses on a loan, financial lease agreement, security or exposure is partially guaranteed, only the part that is guaranteed is to be weighted according to the capital factor of the guarantor (see following examples).~~

[29] Letters of credit for which a company is the beneficiary are included within the definition of guarantees, and receive the same capital treatment.

DRAFT

~~**3.55.3.2.1 Public Sector Entities in Competition**~~

~~Insurers may not recognize guarantees made by public sector entities, including federal, provincial and territorial governments in Canada, that would disadvantage private sector competition. Insurers should look to the host (sovereign) government to confirm whether a public sector entity is in competition with the private sector.~~

DRAFT

~~3.5~~5.3.3 Examples

Example ~~5~~3-1: ~~asset (reference chapter 3)~~Credit risk exposure

To record a $100,000 bond rated AAA due in 10 years that has a government guarantee of 90%, the insurer would report a balance sheet value of $90,000 ($100,000 x 90%) in the ~~"Government Grade"~~0% risk weighted category and a balance sheet value of $10,000 ($100,000 - $90,000) in the AAA category under "Term Deposits, Bonds and Debentures - Expiring or redeemable in more than five years". The capital required in the ~~"Government Grade"~~0% risk weighted category is $0 ($90,000 x 0.0%).

The capital required in the AAA category is $125 ($10,000 x 1.25%) for a total capital requirement of $125. An example of the calculation, assuming no other assets, is provided in the table below.

	Factor (%)	Balance Sheet Value	Capital Required
Investments :			
Term Deposits, Bonds and Debentures :			
Expiring or redeemable in more than five years:	Abso		
~~Government Grade~~0% risk factor	0.0%	$90,000	$0
Rating: AAA	1.25%	$10,000	$125
Total		$100,000	$125

Example ~~3~~5-2: Type 1 structured settlement ~~(reference chapter 7)~~

To record a $300,000 Type 1 structured settlement rated BBB+ and lower, backed by ~~a movable hypothec~~collateral or by a guarantee of $200,000 from a counterparty rated A- or higher, the insurer would report a ~~possible credit exposure~~credit equivalent amount of $300,000 and ~~a movable hypothec~~collateral and guarantees of negative $200,000 in the BBB+ and lower category, and ~~a movable hypothec~~collateral and guarantees of $200,000 in the A- and higher category~~. in Appendix 5 under "Structured Settlements".~~

The capital required in the BBB+ and lower category is $~~2~~4,000 (($300,000 - $200,000) x 50% x ~~8~~4%). The capital required in the A- and higher category is $500 ($200,000 x 50% x 0.5%) for a total capital requirement of $~~2~~4,500. An example of the calculation, assuming no other exposures, is provided in the following table.

DRAFT

	~~Possible~~ Credit ~~Exposure~~Equivalent Amount (01)	~~Movable~~Collateral ~~Hypothec~~ and Guarantees (02)	Credit Conversion Factor (%) (03)	~~Capital~~Risk Factor (%) (04)	Capital Required (05)
Structured Settlements:					
~~Government Grade~~0% risk factor					
Rating: A- and higher		$200,000	50%	0.5%	$500
Rating: BBB+ and lower	$300,000	($200,000)	50%	4~~2~~8.0%	$~~2~~24,000
Total					$~~2~~24,500

DRAFT

Chapter 6. ~~Foreign Exchange~~Operational Risk

~~This chapter was intentionally left blank. Foreign exchange risk capital requirement will be specified later.~~

Operational risk is the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events. The definition includes legal risk[30] but excludes strategic and reputation risk.

Exposure to operational risk results from either day-to-day operations or a specific, unanticipated event.

6.1 Operational Risk Formula

The two risk drivers used to determine the operational risk margin are capital required and premiums, subject to a cap.

$$\text{Operational risk margin} = \text{MIN}\{30\%\ CR_0, (10\%\ CR_0 + 3\%\ P_s + 2\%\ P_a + 3\%\ P_c + 3\%\ P_\Delta)\}$$

where:

CR_0: is the total capital required for the reporting period, before the operational risk margin and diversification credit
P_w: is the direct premiums written in the past 12 months
P_a: is the premiums assumed in the past 12 months
P_c: is the premiums ceded in the past 12 months
P_Δ: is the growth in premiums in the past 12 months

6.2 Components of Operational Risk Margin

6.2.1 Capital Required

A portion of the operational risk margin is based on total capital required, reflecting the overall riskiness of an insurer. A 10% risk factor applies to total capital required, before the operational risk margin and diversification credit.

6.2.2 Premium Volume

The following risk factors apply to insurance premiums:

- 3% for direct written premiums;

[30] Legal risk includes, but is not limited to, exposure to fines, penalties, or punitive damages resulting from supervisory actions, as well as private settlements.

- 2% for premiums assumed;

- 3% for premiums ceded.

The 3% risk factor for direct written premiums and 2% risk factor for premiums assumed capture an insurer's operational risk exposure on new business and renewals.

The 3% risk factor for premiums ceded captures the operational risk remaining with the ceding insurer. While the insurer cedes a portion of its insurance risk exposure through reinsurance, the operational risk remains with the ceding insurer. Because the capital requirements for insurance liabilities (reference section 3.3) are calculated on the net amount of risk (net of reinsurance), the portion of operational risk requirement calculated as 10% of capital required does not account for the operational risk on the entire business of the insurer.

The following is the modified approach to calculating the premium component of the operational risk margin for insurers that are part of intra-group pooling arrangements:

- 3% for direct written premiums; plus

- the greater of:

  - 1% for premiums assumed;

  - 1% for premiums ceded.

Only reinsurance pooling arrangements between related Canadian federally or provincially regulated insurers qualify for this modified approach and a prior approval from the AMF is required in order to be allowed to apply this approach.

6.2.3 Year-over-Year Premium Growth Beyond a Threshold

Rapid growth, which is linked to acquisitions, new lines of business or changes to existing products or underwriting criteria, can create additional pressures on people and systems. Insurers with premium growth beyond a 20% threshold are subject to additional capital requirements for operational risk.

The premium growth requirement is calculated using gross written premiums, i.e. direct premiums written plus premiums assumed in the past 12 months. A 3% risk factor applies to the total amount of gross written premiums in the current year above the 20% growth threshold compared to the gross written premiums in the previous year. For example:

- assume that as a result of rapid growth, policy premiums increase by 50% from $100 to $150;

- then the amount above the 20% increase ($30) is subject to an additional risk factor of 3%.

In the case of an acquisition, the total gross written premiums for a prior reporting period (before the acquisition) is the sum of the gross written premiums by the two separate entities, i.e. the sum of the acquiring and the acquired companies' gross written premiums. For example:

- assume that in Year T insurer A, with gross written premiums of $100 for the 12 months period ending December 31, Year T-1, acquired insurer B with gross written premiums of $50 for the same period;

- the merged insurer reported a total of $225 in gross written premiums for the 12 months period ending December 31, Year T;

- the capital requirement for operational risk associated with rapid growth in premiums would be calculated as follows:

  - 3% x [$225 – (($100 + $50) x 1.2)] or 3% x $45 = $1.35

6.2.4 Cap on Operational Risk Margin

A 30% cap serves to dampen the operational risk margin for insurers that have high-volume/low-complexity business with high levels of reinsurance. The 30% cap is calculated in relation to total capital required, before the operational risk margin and diversification credit.

DRAFT

Chapter 7. ~~Risks Associated with Structured Settlements, Letters of Credit, Derivatives and Other Exposures~~Diversification Credit

Because losses arising across some risk categories are not perfectly correlated with each other, an insurer is not likely to incur the maximum probable loss at a given level of confidence from each type of risk simultaneously. Consequently, an explicit credit for diversification is permitted between the sum of credit and market risk requirements and the insurance risk requirement so that the total capital required for these risks is lower than the sum of the individual requirements for these risks.

7.1 Risk Aggregation and Diversification Credit

The diversification credit is calculated using the following formula:

$$\text{Diversification credit} = (A + I) - \sqrt{(A^2 + I^2 + 2 \times R \times A \times I)}$$

where:

A: is the asset risk margin, which is the sum of capital required for:

- credit risk, including requirements for balance sheet assets and off-balance sheet exposures;
- market risk, including interest rate risk, foreign exchange risk, equity risk, real estate risk and other market risk exposures.

I: is the insurance risk margin, which is the sum of capital required for:

- unpaid claims and premium liabilities;
- margin required for unregistered reinsurance exposures;
- catastrophe risk.

R: is the correlation factor between *A* and *I*, determined as 50% for the diversification credit calculation.

DRAFT

Appendix 1: Qualifying criteria for category A capital instruments[31]

For an instrument to be included in capital available under category A, it must meet all of the following criteria:

1. Represents the most subordinated claim in liquidation of the insurer;
2. the investor is entitled to a claim on the residual assets that is proportional with its share of issued capital, after all senior claims have been paid in liquidation (i.e. has an unlimited and variable claim, not a fixed or capped claim);
3. the principal is perpetual and never repaid outside of liquidation (setting aside discretionary repurchases or other means of effectively reducing capital in a discretionary manner that is allowable under relevant law and subject to the prior approval of the AMF);
4. the insurer does not, in the sale or marketing of the instrument, create an expectation at issuance that the instrument will be bought back, redeemed or cancelled, nor do the statutory or contractual terms provide any feature that might give rise to such expectation;
5. distributions are paid out of distributable items (retained earnings included). The level of distributions is not in any way tied or linked to the amount paid in at issuance and is not subject to a contractual cap (except to the extent that an insurer is unable to pay distributions that exceed the level of distributable items or to the extent that distribution on senior ranking capital must be paid first);
6. there are no circumstances under which the distributions are obligatory. Non-payment is, therefore, not an event of default;
7. distributions are paid only after all legal and contractual obligations have been met and payments on more senior capital instruments have been made. This means that there are no preferential distributions, including in respect of other elements classified as the highest quality issued capital;
8. it is in the form of issued capital that takes the first and proportionately greatest share of any losses as they occur. Within the highest quality capital, each instrument absorbs losses on a going concern basis proportionately and *pari passu* with all the others;
9. the paid-in amount is recognized as equity capital (i.e. not recognized as a liability) for determining balance sheet solvency;
10. it is directly issued and paid-in[32] and the insurer cannot directly or indirectly have funded the purchase of the instrument. Where the consideration for the shares is other than cash, the issuance of the common shares is subject to the prior approval of the AMF;

[31] The criteria also apply to non-joint stock companies, such as mutuals, taking into account their specific constitution and legal structure. The application of the criteria should preserve the quality of the instruments by requiring that they are deemed fully equivalent to common shares in terms of their capital quality as regards loss absorption and do not possess features that could cause the condition of the insurer to be weakened as a going concern during periods of market stress.

[32] Paid-in capital generally refers to capital that has been received with finality by the insurer, is reliably valued, fully under the insurer's control and does not directly or indirectly expose the insurer to the credit risk of the investor.

DRAFT

11. the paid-in amount is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise[33] or subject to any other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim;

12. it is only issued with the approval of the owners of the issuing insurer, either given directly by the owners or, if permitted by applicable law, given by the Board of Directors or by other persons duly authorized by the owners;

13. it is clearly and separately disclosed on the insurer's balance sheet, prepared in accordance with the relevant CGAAP.

[33] A related enterprise can include a parent company, a sister company, a subsidiary or any other affiliate. A holding company is a related enterprise irrespective of whether it forms part of the consolidated insurance group.

DRAFT

Appendix 2: Qualifying criteria for category B capital instruments

For an instrument to be included in capital available under category B, it must meet all of the following criteria:

1. Issued and paid-in in cash or, subject to the prior approval of the AMF, in property;
2. subordinated to policyholders, general creditors and subordinated debt holders of the insurer;
3. is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise or other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim vis-à-vis policyholders and creditors;[34]
4. is perpetual, i.e. there is no maturity date and there are no step-ups[35] or other incentives to redeem[36];
5. may be callable at the initiative of the issuer only after a minimum of five years:
   a. to exercise a call option, an insurer must receive prior approval of the AMF; and
   b. an insurer must not do anything that creates an expectation that the call will be exercised; and
   c. an insurer must not exercise a call unless:
      i. it replaces the called instrument with capital of the same or better quality, including through an increase in retained earnings, and the replacement of this capital is done at conditions that are sustainable for the income capacity of the insurer[37]; or
      ii. the insurer demonstrates that its capital position is well above the supervisory target capital requirements after the call option is exercised.
6. any repayment of principal (e.g. through repurchase or redemption) must require approval of the AMF and insurers should not assume or create market expectations that such approval will be given;
7. dividend/coupon discretion:
   a. the insurer must have full discretion at all times to cancel distributions/payments;[38]

[34] Further, where an insurer uses a special purpose vehicle to issue capital to investors and provides support, including overcollateralization, to the vehicle, such support would constitute enhancement in breach of criterion #3 above.

[35] A step-up is defined as a call option combined with a pre-set increase in the initial credit spread of the instrument at a future date over the initial dividend (or distribution) rate after taking into account any swap spread between the original reference index and the new reference index. Conversion from a fixed rate to a floating rate (or vice versa) in combination with a call option without any increase in credit spread would not constitute a step-up.

[36] Other incentives to redeem include a call option combined with a requirement or an investor option to convert the instrument into common shares if the call is not exercised.

[37] Replacement issuances can be concurrent with, but not after, the instrument is called.

[38] A consequence of full discretion at all times to cancel distributions/payments is that "dividend pushers" are prohibited. An instrument with a dividend pusher obliges the issuing insurer to make a dividend/coupon payment on the instrument if it has made a payment on another (typically more junior) capital instrument or share. Such

DRAFT

b. cancellation of discretionary payments must not be an event of default or credit event;

c. the insurer must have full access to cancelled payments to meet obligations as they fall due;

d. cancellation of distributions/payments must not impose restrictions on the insurer except in relation to distributions to common shareholders.

8. dividends/coupons must be paid out of distributable items;

9. the instrument cannot have a credit sensitive dividend feature, i.e., a dividend/coupon that is reset periodically based in whole or in part on the insurance organization's credit standing[39];

10. the instrument cannot contribute to liabilities exceeding assets if such a balance sheet test forms part of national insolvency law;

11. unless the insurer has obtained the prior approval of the AMF, the instrument must be classified as equity for accounting purposes[40];

12. neither the insurer nor a related enterprise over which the insurer exercises control or significant influence can have purchased the instrument, nor can the insurer directly or indirectly have funded the purchase of the instrument;

13. the instruments cannot have any features that hinder recapitalization, such as provisions that require the issuer to compensate investors if a new instrument is issued at a lower price during a specified timeframe;

14. if the instrument is not issued directly by the insurer (e.g. it is issued out of a special purpose vehicle or SPV), proceeds must be available immediately without limitation to an insurer in a form that meets or exceeds all of the other criteria for inclusion in capital available as specified under category B. For greater certainty, the only assets the SPV may hold are intercompany instruments issued by the insurer or a related enterprise with terms and conditions that meet or exceed criteria specified under category B. Put differently, instruments issued to the SPV have to fully meet or exceed all of the eligibility criteria under category B as if the SPV itself was an end investor – i.e. the insurer cannot issue a lower quality capital or senior debt instrument to an SPV and have the SPV issue higher quality capital instruments to third-party investors so as to receive recognition as qualifying capital under category B.

---

an obligation is inconsistent with the requirement for full discretion to cancel distributions/payments at all times. Furthermore, the term "cancel distributions/payments" means to forever extinguish these payments. It does not permit features that require the insurer to make distributions/payments in kind at any time.

[39] Insurers may use a broad index as a reference rate in which the issuing insurer is a reference entity; however, the reference rate should not exhibit significant correlation with the insurer's credit standing. If an insurer plans to issue capital instruments where the margin is linked to a broad index in which the insurer is a reference entity, the insurer should ensure that the dividend/coupon is not credit-sensitive.

[40] Such approval would only be granted where the insurer can demonstrate that the instrument otherwise meets the qualifying criteria provided for category B instruments.

DRAFT

Appendix 3: Qualifying criteria for category C capital instruments

For an instrument to be included in capital available under category C, it must meet all of the following criteria:

1. Issued and paid-in in cash or, with the prior approval of the AMF, in property;
2. subordinated to policyholders and general creditors of the insurer;
3. is neither secured nor covered by a guarantee of the issuer or related enterprise or other arrangement that legally or economically enhances the seniority of the claim vis-à-vis the insurer's policyholders and/or general creditors;
4. maturity:
   a. minimum original maturity of at least five years;
   b. recognition in capital available in the remaining five years before maturity will be amortized on a straight line basis;
   c. there are no step-ups or other incentives to redeem.
5. may be callable at the initiative of the issuer only after a minimum of five years:
   a. to exercise a call option, an insurer must receive the prior approval of the AMF; and
   b. an insurer must not do anything that creates an expectation that the call will be exercised;[41] and
   c. an insurer must not exercise a call unless:
      i. it replaces the called instrument with capital of the same or better quality, including through an increase in retained earnings, and the replacement of this capital is done at conditions that are sustainable for the income capacity of the insurer;[42] or
      ii. the insurer demonstrates that its capital position is well above the supervisory target capital requirements after the call option is exercised.
6. the investor must have no rights to accelerate the repayment of future scheduled payments (interest or principal), except in bankruptcy, insolvency, wind-up, or liquidation;
7. the instrument cannot have a credit sensitive dividend feature, i.e. a dividend/coupon that is reset periodically based in whole or in part on the insurance organization's credit standing[43];

[41] An option to call the instrument after five years but prior to the start of the amortisation period will not be viewed as an incentive to redeem as long as the insurer does not do anything that creates an expectation that the call will be exercised at this point.

[42] Replacement issuances can be concurrent with but not after the instrument is called.

[43] Insurers may use a broad index as a reference rate in which the issuing insurer is a reference entity; however, the reference rate should not exhibit significant correlation with the insurer's credit standing. If an insurer plans to issue capital instruments where the margin is linked to a broad index in which the insurer is a reference entity, the insurer should ensure that the dividend/coupon is not credit-sensitive.

DRAFT

8. neither the insurer nor a related enterprise over which the insurer exercises control or significant influence can have purchased the instrument, nor can the insurer directly or indirectly have funded the purchase of the instrument;

9. if the instrument is not issued directly by the insurer (e.g. it is issued out of an SPV), proceeds must be available immediately without limitation to the insurer in a form that meets or exceeds all of the criteria for inclusion specified under category C. For greater certainty, the only assets the SPV may hold are intercompany instruments issued by the insurer or a related enterprise with terms and conditions that meet or exceed the above category C criteria. Put differently, instruments issued to the SPV have to fully meet or exceed all of the eligibility criteria under category C as if the SPV itself was an end investor – i.e. the insurer cannot issue a lower capital or a senior debt instrument to an SPV and have the SPV issue higher quality capital instruments to third-party investors so as to receive recognition as qualifying capital under category C.

DRAFT

~~Appendix 1: Worksheet – Assets with a Capital Requirement of 100%~~

~~(in thousands of dollars)~~

~~Asset~~	~~Amount~~
~~Amounts receivable and recoverable from unregistered reinsurance agreements not covered by amounts payable to assuming reinsurers or by guarantee instruments from assuming reinsurers~~	
~~Interest in non-qualifying subsidiaries~~	
~~Interest in associates~~	
~~Interest in joint ventures with more than a 10% ownership~~	
~~Loans considered capital to non-qualifying subsidiaries~~	
~~Loans considered capital to associates~~	
~~Loans considered capital to joint ventures with more than a 10% ownership~~	
~~Deferred policy acquisition expenses that are not eligible for either the 0% capital factor or the 35% capital factor~~	
~~Net after-tax impacts of shadow accounting if the insurer has elected to use the shadow accounting option within IFRS~~	
~~Deferred tax assets that are not eligible for the 0% capital factor~~	
~~Goodwill and other intangible assets~~	
~~Other assets greater than 1% of total assets (other assets less than or equal to 1% of total assets, 35% capital factor)~~	
~~Self-insured retentions, included in other recoverables on unpaid claims, where the AMF requires collateral and no collateral has been received~~	
~~Net defined benefit pension plan asset, net of any associated deferred tax liability, and net of any amount of owned defined benefit pension plan surplus assets~~	
~~Other assets (as deemed required by the AMF)~~	
~~**Total**~~	

~~Note: This worksheet may be used to calculate assets with a capital requirement of 100%. The worksheet does not need to be filed with the AMF, although the AMF may ask for details supporting the amounts reported in the MCT.~~

DRAFT

Appendix ~~2~~4: Instructions – Capital Required – Accident and Sickness Insurance

Mortality/morbidity risk for accident and sickness insurance is the risk that the liability assumptions about mortality and morbidity rates will be wrong.

To compute the mortality/morbidity component, a factor is applied to the measure of the exposure to the risk. The resulting values are added to arrive at the Unearned Premiums and Unpaid Claims margin requirements.

The factors used in deriving the risk component vary with the guaranteed term remaining in the exposure measure. The measure of the exposure to risk is as follows:

Risk	Measure of Exposure (before reinsurance)	Applicable Guaranteed Term
Disability Income, New Claims Risk	Annual net earned premiums	The length of the premium guarantee remaining
Disability Income, Continuing Claims Risk	Disability income net reserves relating to claims of prior years	The length of the benefit period remaining
Accidental Death and Dismemberment	Net amount at risk = the total net face amount of insurance less the policy ~~reserves~~ liabilities (even if negative)	The period over which the mortality cost cannot be changed (limited to the remaining period to expiry or maturity)

Disability Income Insurance

The additional risks associated with non-cancellable guaranteed premium business should be recognized. As well, significant volatility is characteristic of disability income insurance, as compared with medical and dental insurance.

DRAFT

New Claims Risk

The unearned premium component relates to claims arising from the current year's coverage, and includes the risks of incidence and claims continuance. The factor applied to the measure of exposure is as follows:

Percentage of Annual Earned Premiums[44]		Length of the Premium Guarantee Remaining
Individually Underwritten	**Other**	
~~12~~15%	~~12~~15%	Less than or equal to 1 year
~~20~~25%	31.25%	Greater than 1 year, but less than or equal to 5 years
~~30~~37.5%	~~40~~50%	Greater than 5 years

Continuing Claims Risk

The unpaid claims component covers the risk of claims continuance arising from coverage provided in prior years. The factor applies to disability income claim reserves related to claims incurred in prior years, including the portion of the provision for incurred but unreported claims. The factor applied to the measure of risk exposure is as follows:

Duration of Disability			Length of Benefit Period Remaining
Less than or equal to 2 years	**Greater than 2 years but less than or equal to 5 years**	**Greater than 5 ~~5~~ years**	
~~4~~5.0%	3.~~0~~75%	2.~~0~~5%	Less than or equal to 1 year
~~6.0~~7.5%	~~4.5~~5.625%	3.~~0~~75%	Greater than 1 year but less than or equal to 2 years
~~8~~10.0%	~~6.0~~7.5%	~~4~~5.0%	Greater than 2 years or lifetime

[44] For travel insurance, annual earned premiums should be considered revenue premiums.

DRAFT

Accidental Death and Dismemberment

To compute the components for accidental death and dismemberment, the following factors are applied to the net amount at risk:

Type		Factor	Guaranteed Term Remaining
Participating	Group	0.~~015~~019%	Less than or equal to 1 year
	All other	0.~~030~~038%	All
Non-participating *Individual*	Adjustable	0.~~030~~038%	All
	All other	0.~~015~~019%	Less than or equal to 1 year
		0.~~030~~038%	Greater than 1 year but less than or equal to 5 years
		0.~~060~~075%	Greater than 5 years, whole life, and all life insurance continued on disabled lives without payment of premiums
Non-participating *Group*	All	0.~~015~~019%	Less than or equal to 1 year
		0.~~030~~038%	Greater than 1 year but less than or equal to 5 years
		0.~~060~~075%	Greater than 5 years, whole life, and all life insurance continued on disabled lives without payment of premiums

For participating business without meaningful dividends, and participating adjustable policies where mortality adjustability is not reasonably flexible, the factors for all other non-participating business should be used.

If current premium rates are significantly less than the maximum guaranteed premium rates, the guarantee term used is that applicable to the current rates.

Additional adjustments are ~~accorded~~ according to group insurance. They are as follows:

- the above factors may be multiplied by 50% for any group benefit that carries one of the following features: 1) a "guaranteed no risk"; 2) deficit repayment by policyholders, or 3) "hold harmless" agreement where the policyholder has a legally enforceable debt to the insurer;

- no component is required for "Administrative services only" group cases where the insurer has no liability for claims.

Only "all cause" policies solicited by mail should be included in this section for automobile and common carrier accidental death and dismemberment. Specific accident perils included in

DRAFT

accidental death and dismemberment ~~in~~ policies solicited by mail, and “free” coverages on premium credit card groups, should be included in the “Other Accident and Sickness Benefits” section.

Other Accident and Sickness Benefits

New Claims Risk

The component requirement is ~~12~~15% of annual earned premiums.

Continuing Claims Risk

The component requirement is ~~10~~12.5% of the provision for incurred but unpaid claims relating to prior years. The use of prior year~~s~~s avoids a double component requirement for incurred but unpaid claims arising from coverage purchases by premiums paid in the current year.

Special Policyholder Arrangements

For group insurance policies, deposits in excess of liabilities may be used to reduce the component requirement to a minimum of zero. Such deposits must be:

- made by policyholders;
- available for claims payment (e.g. claim fluctuation and premium stabilization reserves, and accrued provision for experience refunds); and
- returnable, net of applications, to policyholders on policy termination.

DRAFT

Appendix ~~3~~5: Worksheet – Capital Required – Accident and Sickness Insurance

(In thousands of dollars)

	01 **Earned Premiums**	02 **Factor**	03 **Margin**
A. Unearned Premiums Margin			
(i) Disability Income Insurance			
Length of premium guarantee remaining			
Individually underwritten < 1 year		~~12~~15.0%	
1 – 5 years		~~20~~25.0%	
> 5 years		~~30.0~~37.5%	
Other < 1 year		~~12~~15.0%	
1 – 5 years		~~25.0~~31.25%	
> 5 years		~~40~~50.0%	
(ii) Accidental Death and Dismemberment		Note	
(iii) Other Accident and Sickness Benefits		~~12~~15.0%	
(iv) DPAE – Commissions (balance sheet value in col. 01)		45.0%	
Total Unearned Premium Margin			

	01 **Unpaid Claims (prior years)**	02 **Factor**	03 **Margin**
B. Unpaid Claims Margin			
(i) Disability Income Insurance			
Duration of disability < 2 years			
Length of benefit period remaining			
< 1 year		~~4~~5.0%	
1 – 2 years		~~6.0~~7.5%	
> 2 years		~~8~~10.0%	
Duration of disability 2 - 5 years			
Length of benefit period remaining			
< 1 year		3.~~0~~75%	
1 – 2 years		~~4.5~~5.625%	
> 2 years		~~6.0~~7.5%	
Duration of disability > 5 years			
Length of benefit period remaining			
< 1 year		2.~~0~~5%	
1 – 2 years		3.~~0~~75%	
> 2 years		~~4~~5.0%	
(ii) Accidental Death and Dismemberment		Note	
(iii) Other Accident and Sickness Benefits		~~10.0~~12.5%	
Other Adjustments			
Total Unpaid Claims Margin			

DRAFT

Note: This worksheet may be used to calculate capital required for accident and sickness insurance. The worksheet does not need to be filed with the AMF, although the AMF may ask for details supporting the amounts reported in the MCT.

DRAFT

Appendix 4: Worksheet – Capital required – Interest Rate Risk

(In thousands of dollars)

	Fair Value (01)	Modified or Effective Duration (02)	Dollar Fair Value Change (03) = (01)x(02)xΔy	Dollar Fair Value Change (04)=(01)x(02)x(-Δy)
Interest Rate Sensitive Assets				
Term deposits				
Bonds and Debentures				
Commercial paper				
Loans				
Mortgages				
Mortgage backed and asset backed securities				
Preferred shares				
Other				
Total			A	A
Interest Rate Sensitive Liabilities				
Net unpaid claims and adjustment expenses				
Net premium liabilities				
Total			B	B
Allowable Interest Rate Derivatives	Notional Value (01)	Effective Duration (02)	Dollar Fair Value Change (Δy) (03)	Dollar Fair Value Change (-Δy) (04)
Long positions				
Short positions				
Total			C	C
Capital Requirement for Δy Shock Increase			D = Maximum (0, A - B + C)	
Capital Requirement for Δy Shock Decrease				E = Maximum (0, A - B + C)
Interest Rate Risk Margin			F = Maximum (D, E)	

DRAFT

~~**where Δy = interest rate shock factor**~~

~~Note: This worksheet may be used to calculate capital required for interest rate risk. The worksheet does not need to be filed with the AMF, although the AMF may ask for details supporting the amounts reported in the MCT.~~

DRAFT

Appendix 5: Worksheet – Capital Required – Structured Settlements, Letters of Credit, Derivatives and Other Exposures

(In thousands of dollars)

	Possible Credit Exposure (01)	Movable Hypothecs and Guarantees (02)	Credit Conversion Factor (03)	Capital Factor (04)	Capital required (05) = (01-02)x03x04
Structured Settlements					
Government grade			50%	0.0%	
Rated A- and higher			50%	0.5%	
Rated BBB+ and lower			50%	4.0%	
Derivatives					
Government grade			100%	0.0%	
Rated A- and higher			100%	0.5%	
Rated BBB+ and lower			100%	4.0%	
Other Exposures					
Government grade			Note	0.0%	
Rated A- and higher			Note	2.0%	
Rated BBB+ and lower			Note	8.0%	
Letters of Credit	**Face Value** (01)		**Credit Conversion Factor** (03)	**Capital Factor** (04)	**Capital Required** (05) = 01x04
Unregistered reinsurance			100%	0.5%	
Policyholders (self-insured retentions)			100%	0.5%	
					Capital Required (05)
Guarantee instruments other than letters of					
Less: reduction in capital required for excess guarantees (ref. chapter 4)					
Total Capital Required					

Note : This worksheet may be used to calculate capital required for structured settlements, letters of credit, derivatives, and other exposures. The worksheet does not need to be

[45] Guarantee instruments other than letters of credit are subject to the same capital factors as those applied to similar assets owned by the insurer (reference chapter 3).

DRAFT

filed with the AMF, although the AMF may ask for details supporting the amounts reported in the MCT.

5.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

5.4 MODIFICATIONS AUX REGISTRES DE PERMIS DES ASSUREURS, DES SOCIÉTÉS DE FIDUCIE ET SOCIÉTÉS D'ÉPARGNE ET DES STATUTS DES COOPÉRATIVES DE SERVICES FINANCIERS

5.4.1 Assureurs

Compagnie d'assurance internationale de Hannover
(autre nom utilisé par International Insurance Company of Hannover Plc)
Avis de modification de permis
Loi sur les assurances, c. A-32

Avis est donné, par la présente, que l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») a modifié, en date du 12 mars 2014, le permis d'assureur de Compagnie d'assurance internationale de Hannover (autre nom utilisé par International Insurance Company of Hannover Plc) afin d'y ajouter les catégories assurance automobile, assurance aviation et assurance maritime. L'Autorité autorise désormais ledit assureur à exercer ses activités au Québec dans les catégories d'assurance suivantes :

- Assurance contre la maladie ou les accidents
- Assurance automobile
- Assurance aviation
- Assurance des chaudières et des machines
- Assurance contre le détournement
- Assurance contre l'incendie
- Assurance de responsabilité
- Assurance maritime

Le représentant principal au Québec est monsieur David Eramian de la firme Lavery, De Billy, 1, Place Ville Marie, bureau 4000, Montréal (Québec) H3B 4M4.

Le siège de l'assureur est situé au 1 Arlington Square, Bracknell, Berkshire, United Kingdom RG12 1WA.

Fait le 18 mars 2014

Autorité des marchés financiers

5.4.2 Sociétés de fiducie et sociétés d'épargne

Aucune information

5.4.3 Coopératives de services financiers

MODIFICATIONS CONSTITUTIVES

FUSION

Date de fusion

Année	Mois	Jour
2014	03	01

Caisse Desjardins du Réseau de la santé et
Caisse d'Économie Polonaise du Québec –
Polish Credit Union of Québec
ont fusionné pour devenir
Caisse Desjardins du Réseau de la santé

DÉCISION N° 2014-SOLV-0012

Institution : Caisse Desjardins du Réseau de la santé
Délivrance d'un permis en vertu de la Loi sur l'assurance-dépôts à la suite d'une fusion

Vu les permis détenus par la Caisse d'Économie polonaise du Québec – Polish Credit Union of Québec et la Caisse Desjardins du Réseau de la santé, afin de leur permettre de solliciter et de recevoir des dépôts d'argent du public au Québec, conformément à la Loi sur l'assurance-dépôts, L.R.Q., c. A-26 (« Loi sur l'assurance-dépôts »);

Vu la convention de fusion signée le 14 mai 2013 par la Caisse d'Économie polonaise du Québec – Polish Credit Union of Québec et le 23 avril 2013 par la Caisse Desjardins du Réseau de la santé, afin de ne former qu'une seule caisse portant le nom de Caisse Desjardins du Réseau de la santé prenant effet le 1er mars 2014;

Vu la décision favorable du surintendant de l'encadrement de la solvabilité, portant le no 2014-SOLV-0011, rendue de façon concomitante à la présente, qui autorise la fusion de la Caisse d'Économie polonaise du Québec – Polish Credit Union of Québec et la Caisse Desjardins du Réseau de la santé, en date du 1er mars 2014, afin de former la Caisse Desjardins du Réseau de la santé;

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), conformément à l'article 31.1 de la Loi sur l'assurance-dépôts, de révoquer le permis d'une institution qui a fusionné;

Vu l'article 31.2 de la Loi sur l'assurance-dépôts qui prévoit que l'Autorité n'a pas à donner l'occasion au titulaire de présenter ses observations si son permis a été révoqué en vertu de l'article 31.1;

Vu qu'un permis doit être délivré à la Caisse Desjardins du Réseau de la santé afin de lui permettre de solliciter et de recevoir des dépôts d'argent du public au Québec, conformément à la Loi sur l'assurance-dépôts, et ce, dès le moment de la prise d'effet de la fusion;

Vu la recommandation de la Direction du contrôle du droit d'exercice;

Vu la délégation de pouvoirs faite par le président-directeur général conformément au premier alinéa de l'article 24 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers, L.R.Q., c. A-33.2;

En conséquence, le surintendant de l'encadrement de la solvabilité, au nom de l'Autorité :

Révoque, en application de l'article 31.1 de la Loi sur l'assurance-dépôts, les permis détenus par la Caisse d'Économie polonaise du Québec – Polish Credit Union of Québec et par la Caisse Desjardins du Réseau de la santé;

Délivre, en application du deuxième paragraphe de l'article 27 de la Loi sur l'assurance-dépôts, un permis au nom de la Caisse Desjardins du Réseau de la santé, afin de lui permettre de solliciter et de recevoir des dépôts d'argent du public au Québec, conformément à la Loi sur l'assurance-dépôts, et ce, dès le moment de la prise d'effet de la fusion.

Cette décision prend effet à la date de la fusion indiquée sur le certificat de fusion établi par l'Autorité.

Fait le 31 janvier 2014

Le surintendant de l'encadrement
de la solvabilité,

Patrick Déry

5.5 SANCTIONS ADMINISTRATIVES

Aucune information.

5.6 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

6.

Marchés de valeurs et des instruments dérivés

6.1 Avis et communiqués
6.2 Réglementation et instructions générales
6.3 Autres consultations
6.4 Sanctions administratives pécuniaires
6.5 Interdictions
6.6 Placements
6.7 Agréments et autorisations de mise en marché de dérivés
6.8 Offres publiques
6.9 Information sur les valeurs en circulation
6.10 Autres décisions
6.11 Annexes et autres renseignements

6.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Avis de publication

Avis 45-314 du personnel des ACVM : *Liste récapitulative des projets actuels des ACVM relatifs au marché dispensé*

(Texte publié ci-dessous)

CSA/ACVM Canadian Securities Administrators Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Avis 45-314 du personnel des ACVM
Liste récapitulative des projets actuels des ACVM relatifs au marché dispensé

Le 20 mars 2014

Introduction

La modernisation du régime réglementaire applicable au marché dispensé est une haute priorité pour les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM). Les membres des ACVM publient le présent avis dans l'intérêt des intervenants du secteur et des investisseurs pour dresser la liste de leurs projets importants en matière de dispense de prospectus.

Bien que les membres des ACVM aient harmonisé pour l'essentiel les dispenses de prospectus et les modifications de ces dispenses, les participants au marché noteront certaines différences. Certaines s'expliquent par les différences que présentent les marchés locaux et par le fait que certaines dispenses sont proposées pour la première fois dans certains territoires.

Liste des projets (par dispense et date de publication)

Dispenses de prospectus	**Territoires**	**Résumé de la situation**	**Date (2014)**
Dette à court terme (Art. 2.35 du Règlement 45-106[1])	Tous	Publication pour consultation • Proposition de modifier l'obligation de notation minimale lorsque l'émetteur obtient plusieurs notations	23 janvier
Produits titrisés à court terme (projet d'art. 2.35.2 du Règlement 45-106)	Tous	Publication pour consultation • Proposition d'introduire une nouvelle dispense de prospectus pour les produits titrisés à court terme (BTAA) subordonnée à des obligations supplémentaires en matière de notation, de liquidité et d'information	23 janvier

[1] *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription.*

Dispenses de prospectus	**Territoires**	**Résumé de la situation**	**Date (2014)**
Investisseurs qualifiés (art. 2.3 du Règlement 45-106)	Tous	Publication pour consultation • Proposition d'obliger les personnes qui se prévalent de la dispense de prospectus à obtenir un formulaire de reconnaissance signé de certains investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques • Proposition de nouvelles indications sur les mesures que les émetteurs peuvent prendre pour vérifier le statut d'investisseur qualifié	27 février
	ON	Publication pour consultation • Proposition de modifier la définition de l'expression « investisseur qualifié » en Ontario pour que les comptes gérés sous mandat discrétionnaire puissent acheter des titres de fonds d'investissement sous le régime de la catégorie de compte géré de la dispense de prospectus	27 février
Investissement d'une somme minimale de 150 000 $ (art. 2.10 du Règlement 45-106)	Tous	Publication pour consultation • Proposition de restreindre la dispense de prospectus aux placements auprès d'investisseurs qui ne sont pas des personnes physiques	27 février

Dispenses de prospectus	**Territoires**	**Résumé de la situation**	**Date (2014)**
Déclaration de placement avec dispense (Annexes 45-106A1 et A6)	Tous	Publication pour consultation • Proposition visant à recueillir de l'information supplémentaire sur la catégorie d'investisseur qualifié de l'acquéreur ou du souscripteur, le secteur d'activité de l'émetteur et les personnes rémunérées dans le cadre du placement avec dispense	27 février
Porteurs existants (Avis multilatéral 45-313 *Dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants*)	CB, AB, SK, MB, QC, NB, NE, IPE, YK, TNO NU	Adoption d'une nouvelle dispense de prospectus par décision ou règlement local • Les émetteurs inscrits à la cote de certaines bourses canadiennes peuvent placer des titres auprès de porteurs existants dans certaines circonstances	13 mars
Porteurs existants (projet d'art. 2.9 de la *Rule 45-501 Ontario Prospectus and Registration Exemptions*)	ON	Publication pour consultation • Proposition d'introduire une nouvelle dispense de prospectus qui permettrait aux émetteurs inscrits à la cote de certaines bourses canadiennes qui ne sont pas des fonds d'investissement de placer des titres auprès de porteurs existants dans certaines circonstances	20 mars
Notice d'offre (art. 2.9 du Règlement 45-106)	AB, SK, QC	Publication pour consultation • Proposition d'imposer de nouveaux plafonds annuels sur le montant qu'il est possible de réunir auprès de personnes physiques, de régler certaines questions relatives aux documents de commercialisation et d'exiger des états financiers annuels	20 mars

Dispenses de prospectus	**Territoires**	**Résumé de la situation**	**Date (2014)**
	ON	Publication pour consultation • Proposition d'introduire une dispense de prospectus pour placement au moyen d'une notice d'offre analogue à celle de certains autres territoires représentés au sein des ACVM (telle que modifiée selon le projet) pour les émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement	20 mars
	NB	Publication pour consultation • Proposition d'adopter une dispense de prospectus pour placement au moyen d'une notice d'offre aux mêmes conditions qu'en Ontario	20 mars
Parents, amis et partenaires (art. 2.5 et projet d'art. 2.6.1 du Règlement 45-106)	ON	Publication pour consultation • Proposition d'introduire une dispense de prospectus pour placement auprès de parents, amis et partenaires analogue à celle des autres territoires représentés au sein des ACVM pour les émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement	20 mars
Financement participatif (Projet de *Règlement 45-108 sur le financement participatif*	SK, MB, ON, QC, NB, NE	Publication pour consultation • Proposition d'introduire une nouvelle dispense de prospectus pour financement participatif pour les émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement ainsi que le régime d'inscription connexe pour les portails de financement en ligne	20 mars

Dispenses de prospectus	**Territoires**	**Résumé de la situation**	**Date (2014)**
Financement participatif (Projets de décisions générales sur le financement participatif des entreprises en démarrage)	SK, MB, QC, NB, NE	Publication pour consultation • Proposition d'introduire de nouvelles dispenses de prospectus et d'inscription pour financement participatif pour les émetteurs non assujettis, comme sous le régime actuel de la Saskatchewan[2]	20 mars
Financement participatif (BC Notice 2014/03 *Start-Up Crowdfunding*)	CB	Publication pour consultation • Consultation sur l'introduction de nouvelles dispenses de prospectus et d'inscription pour financement participatif /pour les émetteurs non assujettis, comme sous le régime actuel de la Saskatchewan[2]	20 mars
Déclaration de placement avec dispense (projets d'Annexes 45-106A10 et A11)	AB, SK, ON, NB	Publication pour consultation • Proposition d'introduire deux nouveaux formulaires de déclaration de placement avec dispense, un pour les fonds d'investissement et un pour les autres émetteurs	20 mars

Le texte des nouvelles dispenses et des projets de modifications peut ou pourra être consulté sur les sites Web des membres des ACVM suivants :

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.bcsc.bc.ca
www.nssc.gov.ns.ca
www.fcnb.ca
www.osc.gov.on.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.msc.gov.mb.ca

[2] Fondé sur le *General Order 45-925 Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption*. La Saskatchewan ne révoque pas sa décision, mais la publie de nouveau sous forme de dispense multilatérale avec le Québec, le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse.

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Colombie-Britannique
Peter Brady
Director, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6570
Sans frais au Canada : 800 373-6393
pbrady@bcsc.bc.ca

Leslie Rose
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6654
Sans frais au Canada : 800 373-6393
lrose@bcsc.bc.ca

Alberta
Jonathan Taylor
Manager, CD Compliance & Market Analysis, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 297-4770
jonathan.taylor@asc.ca

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

Saskatchewan
Sonne Udemgba
Deputy Director, Legal (Securities Division)
Financial and Consumer Affairs Authority
Saskatchewan
306 787-5879
sonne.udemgba@gov.sk.ca

Tony Herdzik
Deputy Director, Corporate Finance, Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority
Saskatchewan
306 787-5849
tony.herdzik@gov.sk.ca

Manitoba
Chris Besko
Conseiller juridique – Directeur adjoint
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204 945-2561
cbesko@gov.mb.ca

Ontario

Jo-Anne Matear
Manager, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-2323
jmatear@osc.gov.on.ca

Maria Carelli
Senior Accountant, Compliance and Registrant Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-2380
mcarelli@osc.gov.on.ca

Elizabeth Topp
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-2377
etopp@osc.gov.on.ca

Melissa Schofield
Senior Legal Counsel, Investment Funds
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 595-8777
mschofield@osc.gov.on.ca

Québec

Sylvie Lalonde
Directrice de la réglementation
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4461
sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca

Patrick Théorêt
Directeur du financement des sociétés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4381
patrick.theoret@lautorite.qc.ca

Nouveau-Brunswick

Susan W. Powell
Directrice adjointe, valeurs mobilières
Commission des services financiers et des services aux consommateurs
Nouveau-Brunswick
susan.powell@fcnb.ca

Nouvelle-Écosse

Shirley Lee
Director, Policy and Market Regulation
Nova Scotia Securities Commission
902 424-5441
leesp@gov.ns.ca

Kevin Redden
Director, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
902 424-5343
reddenkg@gov.ns.ca

Île-du-Prince-Édouard
Steve Dowling
General Counsel
Consumer, Labour and Financial Services Division
Department of Environment, Labour and Justice
Gouvernement de l'Île-du-Prince-Édouard
902 368-4551
sddowling@gov.pe.ca

Terre-Neuve-et-Labrador
Don Boyles
Superintendent of Securities (interim)
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador
709 729-4501
dboyles@gov.nl.ca

Nunavut
Louis Arki
Directeur du bureau d'enregistrement
Ministère de la Justice, gouvernement du Nunavut
867 975-6587
larki@gov.nu.ca

Territoires du Nord-Ouest
Gary MacDougall
Surintendant des valeurs mobilières
Bureau du surintendant des valeurs mobilières
Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest
867 873-7490
gary_macdougall@gov.nt.ca

Yukon
Rhonda Horte
Surintendante adjointe
Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon
Gouvernement du Yukon
867 667-5466
Rhonda.Horte@gov.yk.ca

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 6°, 8°, 11°, 11.1°, 14° et 34°)

Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription – Dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances et de l'Économie pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

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

L'Avis 45-314 du personnel des ACVM, *Liste récapitulative des projets actuels des ACVM relatifs au marché dispensé,* est également publié à la section 6.1 du présent bulletin.

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **18 juin 2014**, en s'adressant à :

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

Renseignements additionnels

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

Sylvie Lalonde
Directrice, Direction de la réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4461
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
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

Le 20 mars 2014

CSA/ACVM Canadian Securities Administrators Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Avis de consultation multilatéral des ACVM
Projet de modification du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* relativement à la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre et, en Alberta, au Nouveau-Brunswick et en Saskatchewan, aux déclarations de placement avec dispense

Le 20 mars 2014

Introduction

L'Alberta Securities Commission (l'« **ASC** »), l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** »), la Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan (la « **FCAA** ») et la Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick (la « **FCNB** ») (collectivement, les « **autorités participantes** » ou « **nous** ») publient pour une période de consultation de 90 jours un projet de modification (le « **projet de modification** ») du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (le « **Règlement 45-106** ») portant principalement sur la dispense de prospectus relative à la notice d'offre actuellement prévue à l'article 2.9 du Règlement 45-106.

Par ailleurs, l'ASC, la FCAA et la FCNB publient aussi pour une période de consultation de 90 jours deux nouveaux formulaires de déclaration de placement avec dispense (les « **déclarations de placement avec dispense** »).

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « **CVMO** ») publie simultanément des propositions sur la dispense relative à la notice d'offre et les déclarations de placement avec dispense.

Le personnel des autorités participantes et de la CVMO ont coordonné leurs efforts pour élaborer les propositions sur la dispense relative à la notice d'offre et, le cas échéant, les déclarations de placement avec dispense.

Bien qu'il y ait un grand degré de similitude entre les modifications de la dispense relative à la notice d'offre proposée par les diverses autorités, la version proposée par la FCNB et la CVMO diffère quelque peu de celle de l'Autorité, de l'ASC et de la FCAA. Le projet de modification publié avec le présent avis intègre les deux versions.

La dispense relative à la notice d'offre vise à faciliter le financement des entreprises en démarrage et des petites entreprises. Comme on peut s'y attendre, ce type de financement tend souvent, de par sa nature, à être local. Les différences entre les approches préconisées par les divers territoires peuvent donc très bien refléter les divergences entre les marchés financiers locaux. Toutefois, les membres des ACVM visent toujours l'harmonisation de la législation en valeurs mobilières et c'est pourquoi nous souhaitons obtenir des commentaires sur le bien-fondé relatif des différences d'approches concernant la dispense relative à la notice d'offre et sur la priorité à accorder à l'harmonisation de la législation en valeurs mobilières en la matière.

Le contenu des nouvelles déclarations de placement avec dispense proposées est harmonisé entre l'ASC, la FCAA, la FCNB et la CVMO. Toutefois, en Ontario, ces déclarations devront être déposées par voie électronique.

En plus de proposer une dispense relative à la notice d'offre et de nouvelles déclarations de placement avec dispense, la CVMO propose aussi deux dispenses de prospectus qui existent déjà, bien que sous une forme un peu différente, dans chacun des autres territoires membres des ACVM, soit la dispense relative aux parents, aux amis et aux partenaires et la dispense pour les porteurs existants.

Bien que le texte du projet de modification inclue les changements proposés par la CVMO à la dispense relative aux parents, aux amis et aux partenaires prévue à l'article 2.5 du Règlement 45-106, il indique cependant que les autorités participantes ne prévoient pas adopter pour le moment les modifications proposées par la CVMO et qu'elles conservent la forme actuelle de la dispense.

Le 14 mars 2014, une dispense harmonisée pour les porteurs existants, publiée dans l'Avis multilatéral 45-313 des ACVM, *Dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants*, a été mise en œuvre dans l'ensemble des territoires membres des ACVM, hormis Terre-Neuve-et-Labrador et l'Ontario, par voie de décision générale ou de règlement d'application locale. La dispense relative aux porteurs existants proposée par la CVMO est très semblable à la version actuellement en vigueur dans les autres territoires membres des ACVM mais contient certaines modifications.

Nous aimerions recevoir des commentaires à l'égard des modifications proposées par la CVMO à la dispense relative aux parents, aux amis et aux partenaires et à celle pour les porteurs existants.

Parallèlement à la publication du présent avis, divers membres des ACVM, notamment les autorités participantes à l'exception de l'ASC, ont publié pour consultation un ou plusieurs projets de dispenses de prospectus et des projets connexes d'obligation d'inscription à titre de courtier et de dispenses de cette obligation relativement au financement participatif par capital. Bien qu'elle ait choisi de ne pas publier ces projets, l'ASC examinera les commentaires reçus à leur égard.

Le texte du projet de modification est publié avec le présent avis et peut être consulté sur le site Web des autorités participantes :

www.albertasecurities.com
www.fcaa.gov.sk.ca
fcnb.ca/Valeurs-mobilieres.html
www.lautorite.qc.ca

En Alberta, au Nouveau-Brunswick et en Saskatchewan, les déclarations de placement avec dispense proposées sont aussi publiées avec le présent avis.

Objet

Projet de modification

En Alberta, au Québec et en Saskatchewan, le projet de modification prévoit ce qui suit :

- afin de limiter les risques associés à un placement dans des titres non liquides par un investisseur individuel, nous proposons de nouveaux plafonds sur le montant d'acquisition global que peut débourser un investisseur en vertu de la dispense relative à la notice d'offre au cours d'une période de 12 mois, à savoir :
    - 10 000 $ pour tous les investisseurs qui ne sont pas des investisseurs admissibles;
    - 30 000 $ pour les investisseurs qui sont des personnes physiques et qui ne sont pas des investisseurs qualifiés, des parents, des amis très proches ni des proches partenaires en vertu de la dispense relative aux parents, aux amis et aux partenaires;

- afin que les investisseurs bénéficient des mêmes droits d'action à l'égard de toute information fournie dans le cadre d'un placement effectué sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre, nous proposons d'imposer l'obligation que tous les documents de commercialisation concernant un placement sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre soient réputés faire partie de la notice d'offre et y être intégrés par renvoi;

- afin de permettre aux investisseurs de surveiller la façon dont l'émetteur utilise les capitaux réunis, nous proposons l'obligation pour ce dernier de fournir de façon courante des états financiers annuels audités et de fournir de l'information précise concernant l'emploi du produit des placements effectués sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre.

Déclarations de placement avec dispense

En vue d'améliorer la capacité à surveiller le recours aux dispenses de prospectus relatives à la collecte de capitaux et les parties concernées et d'orienter les politiques réglementaires, l'ASC, la FCAA et la FCNB proposent deux nouvelles déclarations de placement avec dispense, l'une à l'égard des fonds d'investissement et l'autre, à l'égard des autres émetteurs. Ces déclarations remplaceraient l'Annexe 45-106A1, *Déclaration de placement avec dispense* (l'« **Annexe 45-106A1** ») actuellement en vigueur. Les déclarations de placement avec dispense proposées sont harmonisées avec les formulaires électroniques proposés par la CVMO.

Pour les placements effectués sous le régime de certaines dispenses (notamment les dispenses pour investisseur qualifié et pour investissement d'une somme minimale), les fonds d'investissement ont actuellement la possibilité de déposer leur déclaration annuellement, dans les 30 jours suivant la fin de leur exercice, plutôt que dans les 10 jours suivant un placement. L'ASC, la FCAA et la FCNB proposent de modifier la fréquence de dépôt de la déclaration de placement avec dispense pour un fonds d'investissement de façon à ce que celle-ci soit déposée trimestriellement, dans les 30 jours suivant la fin de chaque trimestre civil, plutôt qu'annuellement. Cette approche est cohérente avec la proposition de la CVMO.

Bien que l'ASC et la FCAA proposent d'adopter ces deux nouveaux formulaires de déclaration de placement avec dispense, elles prévoient permettre, dans certains cas et pour une période de transition, le dépôt de déclarations établies selon l'Annexe 45-106A1 afin d'alléger le fardeau réglementaire de l'émetteur ayant à déposer plusieurs types de déclarations dans différents territoires.

Différences par rapport aux propositions de la FCNB et de la CVMO

Les propositions de la FCNB et de la CVMO sur la dispense relative à la notice d'offre sont très semblables à celles de l'Autorité, de l'ASC et de la FCAA, mais elles présentent les différences suivantes :

- l'émetteur qui se prévaut de cette dispense ne peut être un fonds d'investissement ni être relié à une personne inscrite participant au placement;
- la définition de l'expression « investisseur admissible » prévoit :
  - un changement dans le critère de l'actif net pour une personne physique;
  - la suppression du critère du revenu net pour les personnes autres que les personnes physiques;
- l'émetteur qui se prévaut de cette dispense doit aviser ses porteurs de certains événements significatifs dans les 10 jours suivant leur survenance;
- un formulaire de reconnaissance de risque différent qui ne sera exigé que des personnes physiques qui ne sont pas des clients autorisés.

L'Autorité, l'ASC et la FCAA ne comptent pas adopter le nouveau formulaire de reconnaissance de risque proposé par la FCNB et la CVMO. En revanche, l'ASC propose de permettre aux émetteurs de l'utiliser dans certains cas, afin d'éviter qu'ils aient à utiliser différents formulaires dans diverses situations.

Bien que l'Autorité, l'ASC et la FCAA ne prévoient pas adopter les modifications à la dispense relative à la notice d'offre que proposent la FCNB et la CVMO, nous aimerions tout de même recevoir des commentaires à leur égard et en tiendrons compte pour nos projets d'harmonisation.

La CVMO publie également des projets de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (l'« Instruction générale 45-106 »). Pour le moment, les autorités participantes ne proposent pas de changements à ce texte. Cependant, pendant la période de consultation, nous examinerons les changements proposés par la CVMO en vue d'harmoniser éventuellement cette instruction générale.

Prochaines étapes

Nous prévoyons modifier la dispense relative à la notice d'offre en deux temps. Dans la première phase, nous proposons des modifications aux modalités de la dispense de prospectus. Dans la deuxième, nous souhaitons que les membres des ACVM s'engagent à revoir les obligations

d'information relatives à la notice d'offre et travaillent à l'harmonisation du formulaire de reconnaissance de risque.

Contexte
Les autorités participantes se sont penchées sur la façon dont on recourt à la dispense relative à la notice d'offre dans leur territoire respectif et ont collaboré avec le personnel de la CVMO pour élaborer le projet de modification et, en Alberta, au Nouveau-Brunswick et en Saskatchewan, les déclarations de placement avec dispense.

Davantage d'information sur le recours à la dispense relative à la notice d'offre en Alberta, au Québec et en Saskatchewan est présentée à l'Annexe A du présent avis.

Résumé du projet de modification
Au Nouveau-Brunswick, un résumé du projet de modification de la FCNB est publié avec l'avis. À moins d'indication contraire, le texte qui suit est un résumé du projet de modification en Alberta, au Québec et en Saskatchewan uniquement.

Critère de l'investisseur admissible
L'Autorité, l'ASC et la FCAA ne proposent pas pour le moment de changement à la définition de l'expression « investisseur admissible ».

Actuellement, l'un des critères établissant qu'un investisseur est un « investisseur admissible » consiste à posséder un actif net d'au moins 400 000 $. Selon les données de Statistique Canada, il semble que, si les investisseurs sont considérés comme des « investisseurs admissibles » en fonction du critère de l'actif net, très peu d'entre eux pourraient remplir ce critère sans inclure la valeur de leur résidence principale. Afin de réduire le risque que des personnes physiques ayant un revenu inférieur à 75 000 $ grève leur résidence d'une hypothèque pour investir dans des titres du marché dispensé, nous avons pensé exclure du critère de l'actif net la valeur de la résidence principale de l'investisseur et avons évalué si, en pareil cas, le seuil de l'actif net devait être ajusté.

Après mûre réflexion, l'Autorité, l'ASC et la FCAA ont décidé de ne pas exclure la valeur de la résidence principale pour le moment et souhaitent plutôt obtenir des commentaires sur cette question. Au nombre des facteurs ayant influé sur cette décision, on compte les suivants :

- le plafond d'investissement de 30 000 $, dont il est question ci-après, limite l'exposition éventuelle d'un investisseur à un placement risqué;

- l'exclusion de la valeur de la résidence principale peut conduire à traiter différemment des investisseurs ayant une valeur nette semblable en fonction des types d'actifs qu'ils choisissent de posséder;

- les répercussions sur la collecte de capitaux.

Nous comptons effectuer davantage de recherches et d'analyses sur les répercussions que pourrait avoir l'exclusion de la valeur de la résidence principale.

Plafonds annuels sur les placements effectués auprès d'investisseurs

Investisseurs non admissibles

Actuellement, les placements effectués auprès d'investisseurs qui ne sont pas des « investisseurs admissibles » sont assujettis à un plafond de 10 000 $ par placement[1]. L'Autorité, l'ASC et la FCAA proposent de revoir cette obligation afin que ce plafond ne s'applique pas par placement mais qu'il soit plutôt une limite globale qui s'appliquerait aux placements effectués dans un émetteur par un investisseur sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre au cours des 12 mois précédents.

Les investisseurs pourront toujours être considérés comme des « investisseurs admissibles » du fait qu'ils reçoivent des conseils d'un courtier en placement.

L'introduction de la limite de 12 mois, par opposition à la limite par placement, vise à répondre aux préoccupations selon lesquelles les investisseurs non admissibles investissant plus de 10 000 $ au moyen d'investissements successifs dans un même émetteur ou dans des émetteurs reliés pourraient, dans certains cas, contourner le plafond de 10 000 $.

Investisseurs admissibles

À l'heure actuelle, la somme qu'un investisseur admissible peut investir ne fait l'objet d'aucune limite. Selon un examen mené sur les placements effectués sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre en Alberta sur une période de deux ans, l'investissement annuel total médian des investisseurs admissibles en vertu de la dispense en Alberta est inférieur à 30 000 $. Or, dans certains cas, des investisseurs avaient investi des sommes très importantes au cours d'une année.

L'Autorité, l'ASC et la FCAA proposent de limiter à 30 000 $ le montant que peut réunir un émetteur auprès d'un investisseur admissible qui est une *personne physique*. Ce plafond comprendrait les placements effectués dans un émetteur par un investisseur individuel sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre au cours des 12 mois précédents. Un investissement annuel de 30 000 $ représente une part importante du revenu net ou de l'actif net d'une personne physique qui n'est pas un investisseur qualifié.

Les placements effectués sous le régime d'autres dispenses de prospectus ne seraient pas comptés dans le calcul du plafond, et ce dernier ne s'appliquerait pas aux personnes physiques investissant sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre qui seraient autorisées à le faire en vertu de la dispense relative aux investisseurs qualifiés ou à celle relative aux parents, aux amis et aux partenaires[2]. Ce plafond ne s'appliquerait pas non plus aux investisseurs admissibles autres que des personnes physiques, comme les sociétés. Ces derniers pourront toujours investir des sommes illimitées sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre.

[1] Les propositions de la FCNB et de la CVMO prévoient que ce plafond ne s'appliquerait qu'aux personnes physiques.

[2] Les propositions de la FCNB et de la CVMO ne prévoient pas que les placements d'une personne physique pouvant se prévaloir de la dispense relative aux parents, aux amis et aux partenaires pourraient dépasser le plafond prévu pour la dispense relative à la notice d'offre. En revanche, ces personnes pourraient continuer à investir sous le régime de la dispense relative aux parents, aux amis et aux partenaires.

Documents de commercialisation

Les autorités participantes ont proposé que les documents de commercialisation utilisés dans le cadre d'un placement effectué sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre soient intégrés par renvoi dans la notice d'offre afin de donner ouverture à des sanctions civiles pour information fausse ou trompeuse. Nous avons inclus dans le projet de modification une définition de l'expression « documents de commercialisation ». L'Autorité, l'ASC et la FCAA ont proposé que les documents de commercialisation soient déposés auprès des autorités en valeurs mobilières[3].

Information annuelle continue

La première fois qu'il a été question d'adopter la dispense relative à la notice d'offre, nous avions envisagé une certaine forme d'obligation d'information financière continue. Or, nous avons conclu qu'il n'était pas nécessaire de procéder ainsi puisque selon nous, la plupart des petits émetteurs seraient tenus de transmettre des états financiers annuels en vertu du droit des sociétés applicable. Cette hypothèse s'est révélée inexacte. Bon nombre d'émetteurs qui se prévalent de cette dispense ne sont ni constitués en vertu de lois sur les sociétés par actions ni assujettis à l'obligation de transmettre des états financiers annuels.

Sans états financiers, les porteurs ne sont pas en mesure d'évaluer la façon dont le produit du financement est utilisé. Les autorités participantes ont donc proposé d'introduire l'obligation pour l'émetteur se prévalant de la dispense relative à la notice d'offre d'établir des états financiers annuels dans les 120 jours suivant la fin de son exercice. Par ailleurs, nous proposons que les états financiers soient accompagnés d'une description de l'emploi du produit.

L'émetteur serait tenu de déposer cette information continue auprès de l'autorité en valeurs mobilières en Alberta, au Québec et en Saskatchewan et de la fournir aux porteurs ou de la mettre à leur disposition, par exemple au moyen d'un site Web. Bien que nous songions à imposer une obligation de dépôt, comme ces émetteurs ne sont pas des émetteurs assujettis, nous envisageons de préserver le caractère privé des états financiers déposés et nous sommes à évaluer d'autres options à cet égard[4]. Pour mettre l'information à la disposition des porteurs, l'émetteur pourrait utiliser un site Web protégé par un mot de passe permettant aux porteurs d'avoir accès à cette information sans qu'elle soit accessible au public en général. Nous avons proposé de maintenir cette obligation d'information continue jusqu'au premier des événements suivants : (1) l'émetteur devient émetteur assujetti; (2) il cesse d'exercer ses activités.

En exigeant cette information continue, l'objectif de l'Autorité, de l'ASC et de la FCAA n'est pas d'instaurer un régime d'émetteur quasi assujetti. Nous sommes conscients que la plupart des émetteurs qui se prévalent de la dispense relative à la notice d'offre ne sont pas des émetteurs assujettis et, partant, que les titres acquis par les investisseurs sont soumis à des restrictions à la revente d'une période indéterminée et qu'un porteur a peu de chance de pouvoir revendre les titres en pareil cas. Le principe de cette obligation d'information continue n'est donc pas de fournir aux porteurs de l'information leur permettant de prendre une décision d'investissement

[3] Les propositions de la FCNB et de la CVMO prévoient la transmission de ces documents aux autorités en valeurs mobilières.

[4] Les propositions de la FCNB et de la CVMO prévoient la transmission de ces documents aux autorités en valeurs mobilières.

éclairée. Nous considérons plutôt cette information comme une façon d'obliger les émetteurs se prévalant de la dispense relative à une notice d'offre à rendre des comptes sur l'emploi du produit. Elle équilibre également les règles du jeu en ce qu'il n'y a aucune incitation à utiliser une structure non constituée en personne morale pour échapper aux obligations d'information.

Les autorités participantes proposent que les états financiers annuels soient audités et que l'émetteur soit tenu de respecter, comme s'il était émetteur assujetti, les dispositions d'un des textes suivants :

- la partie 4.1 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* et le *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables*, s'il n'est pas un fonds d'investissement;
- en Alberta, au Québec ou en Saskatchewan, le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, s'il est un fonds d'investissement[5].

Il s'ensuit que les états financiers annuels devraient généralement être établis conformément aux Normes internationales d'information financières (les « **IFRS** »). Cette approche en matière d'information continue concorde avec les obligations de l'émetteur relativement à l'établissement des états financiers à inclure dans la notice d'offre. De même, l'obligation de faire auditer les états financiers est cohérente avec les obligations liées aux états financiers annuels à inclure dans la notice d'offre et celles prévues par le droit des sociétés dans certains territoires.

Nous n'ignorons pas que l'ajout d'obligations d'information continue fait augmenter les coûts pour se prévaloir de la dispense relative à la notice d'offre, ce qui réduit les avantages qui lui sont généralement associés. Nous souhaitons recevoir des commentaires sur l'incidence des coûts découlant de ces obligations.

Limites sur les types de titres

Les autorités participantes proposent de restreindre le recours à la dispense relative à la notice d'offre de sorte qu'on ne puisse s'en prévaloir pour le placement de titres complexes, c'est-à-dire les dérivés visés et les produits de financement structuré[6]. Cela s'inscrit dans les objectifs réglementaires de la dispense, soit de se concentrer sur le financement des petites entreprises et fournir aux investisseurs individuels des documents d'information en langage simple qui décrivent les activités et les risques qui y sont associés.

Déclarations de placement avec dispense

L'ASC, la FCAA et la FCNB proposent d'adopter deux nouvelles déclarations de placement avec dispense : l'Annexe 45-106A10 pour les fonds d'investissement et l'Annexe 45-106A11 pour les autres émetteurs. Ces déclarations ont été harmonisées avec les obligations d'information proposées par la CVMO. Le mode de soumission de l'information différera quelque peu de celui de la CVMO puisque celle-ci exigera le dépôt des déclarations au moyen de son système de dépôt électronique.

---

[5] La FCNB et la CVMO proposent d'interdire aux fonds d'investissement de se prévaloir de la dispense.
[6] La FCNB et la CVMO envisagent d'imposer davantage de restrictions, par exemple, l'exclusion des fonds d'investissement.

Pour les placements effectués sous le régime de certaines dispenses (notamment les dispenses pour investisseur qualifié et pour investissement d'une somme minimale), les fonds d'investissement ont actuellement la possibilité de déposer leur déclaration annuellement, dans les 30 jours suivant la fin de leur exercice, plutôt que dans les 10 jours suivant un placement. L'ASC, la FCAA et la FCNB proposent de modifier la fréquence de dépôt de la déclaration de placement avec dispense pour un fonds d'investissement de façon à ce que celle-ci soit déposée trimestriellement, dans les 30 jours suivant la fin de chaque trimestre civil, plutôt qu'annuellement. Cette approche est cohérente avec la proposition de la CVMO.

L'ASC et la FCAA sont conscientes que l'ajout de nouveaux formulaires de déclaration de placement avec dispense pourrait alourdir le fardeau réglementaire des émetteurs effectuant des placements dans plusieurs territoires. Pour contrecarrer cet effet, elles proposent d'accepter, pendant un certain temps, les déclarations de placement avec dispense en la forme prévue actuellement à l'Annexe 45-106A1 si le placement est aussi effectué dans un territoire qui continue d'exiger cette forme de déclaration. Nous sommes à examiner si nous pouvons aussi accepter les déclarations établies selon l'Annexe 45-106A6 qui doivent être déposées en Colombie-Britannique.

Pour le moment, l'Autorité ne prévoit pas adopter les nouvelles déclarations de placement avec dispense ni en modifier la fréquence de dépôt pour les fonds d'investissement. Elle souhaite toutefois recevoir des commentaires à cet égard.

Dans la deuxième phase, nous aimerions harmoniser les déclarations de placement avec dispense au sein des ACVM.

Questions sur le projet de modification

Nous aimerions recevoir des commentaires sur le projet de modification en général, ainsi que sur les questions suivantes :

1. Selon le cadre actuel en Alberta, au Québec et en Saskatchewan, tous les investisseurs, qu'ils soient des personnes physiques ou non, sont assujettis au plafond d'investissement annuel de 10 000 $ s'ils ne répondent pas à la définition de l'expression « investisseur admissible ». Les investisseurs autres que les personnes physiques, comme les sociétés, devraient-ils quand même être assujettis à ce plafond s'ils ne répondent pas à cette définition? Veuillez expliquer.

2. Y a-t-il des situations où il conviendrait qu'une personne physique qui est investisseur admissible mais qui n'est pas un investisseur qualifié et ne peut investir en vertu de la dispense relative aux parents, aux amis et aux partenaires investisse plus de 30 000 $ par année sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre? Dans l'affirmative, veuillez les décrire.

3. Compte tenu des coûts qui y seraient associés, quelle est la probabilité qu'une personne physique crée une société par actions ou une autre entité pour contourner le plafond de 30 000 $?

4. Les investisseurs qui ne sont pas investisseurs admissibles selon le revenu net ou l'actif net peuvent l'être du fait qu'ils reçoivent des conseils d'un courtier en placement inscrit. Dans quelles circonstances les investisseurs souhaitent-ils et reçoivent-ils réellement des conseils d'un courtier en placement inscrit? Cette disposition donne-t-elle lieu à des complications ou à des difficultés?

5. La définition de l'expression « investisseur admissible » inclut les personnes dont le revenu net est supérieur à 75 000 $ et celles dont l'actif net est supérieur à 400 000 $. Ces seuils s'appliquent actuellement aux investisseurs sans égard au fait qu'ils sont des personnes physiques ou non, comme les sociétés.

    a. Le seuil de revenu de 75 000 $ devrait-il s'appliquer uniquement aux personnes physiques? Dans l'affirmative, veuillez expliquer.

    b. Le montant de l'actif net devrait-il exclure la valeur de la résidence principale dans le cas des personnes physiques? Dans l'affirmative, le seuil de 400 000 $ devrait-il être diminué en conséquence?

    c. Les prestations de retraite devraient-elles entrer dans le calcul de l'actif net pour l'application de la dispense relative à la notice d'offre? Veuillez motiver votre réponse.

6. La FCAA souhaiterait savoir si les avocats et les experts-comptables devraient être encore assimilés à des « conseillers en matière d'admissibilité » en Saskatchewan pour l'application de la dispense relative à la notice d'offre? Veuillez motiver votre réponse.

7. Est-il courant pour un émetteur qui se prévaut de la dispense relative à la notice d'offre de mettre ses états financiers annuels à la disposition des porteurs?

    a. Comment cela se déroule-t-il? Sont-ils transmis?

    b. Ces états financiers sont-ils habituellement audités?

    c. Si les états financiers ne sont habituellement pas audités, quelle est la norme de la mission généralement appliquée par l'auditeur, le cas échéant?

    d. En règle générale, les émetteurs ayant établi des états financiers conformément aux IFRS en vue de les inclure dans leur notice d'offre continuent-ils de le faire ou passent-ils aux principes comptables généralement reconnus pour les entreprises à capital fermé?

    e. Est-il courant pour les porteurs de demander des états financiers annuels? Demandent-ils des états financiers audités?

    f. Selon vous, quels seraient les coûts annuels associés à l'établissement des états financiers annuels audités proposés?

g. Prévoyez-vous que les émetteurs enverront leurs états financiers annuels aux porteurs par la poste ou qu'ils les mettront à leur disposition sur un site Web?

h. Selon vous, combien en coûterait-il de mettre les états financiers annuels à la disposition des porteurs?

8. Conformément au projet de modification, l'émetteur se prévalant de la dispense relative à la notice d'offre serait tenu de transmettre des états financiers annuels jusqu'à ce qu'il devienne émetteur assujetti ou cesse d'exercer ses activités. Y a-t-il d'autres situations où il serait approprié de ne plus exiger des états financiers annuels pour ces émetteurs? Dans l'affirmative, veuillez les décrire.

9. Habituellement, comment les émetteurs se prévalant de la dispense relative à la notice d'offre communiquent-ils avec leurs porteurs? Possèdent-ils un site Web?

10. Les émetteurs devraient-ils pouvoir cesser de transmettre leurs états financiers annuels à leurs porteurs après avoir entièrement utilisé le produit tiré du placement? Dans l'affirmative, y a-t-il un délai après lequel il est raisonnable de supposer que le produit d'un placement effectué sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre aura été entièrement utilisé?

11. Un investisseur autre qu'une personne physique (par exemple, une société ou une fiducie) devrait-il être tenu de signer un formulaire de reconnaissance de risque? Veuillez expliquer.

12. Les « clients autorisés »[7], au sens du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, devraient-ils être tenus de signer un formulaire de reconnaissance de risque? Veuillez expliquer.

13. Les fonds d'investissement à capital fixe devraient-ils continuer à pouvoir se prévaloir de la dispense relative à la notice d'offre?

14. La dispense relative à la notice d'offre devrait-elle être refusée à certains types d'émetteurs?

15. Les émetteurs reliés à des personnes inscrites qui participent à la vente de titres de l'émetteur sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre devraient-ils pouvoir continuer à s'en prévaloir?

16. À l'heure actuelle, la plupart des membres des ACVM ayant prévu une dispense relative à la notice d'offre ont prononcé des décisions générales qui permettent à un émetteur de

[7] La définition de l'expression « client autorisé » ressemble à celle d'« investisseur qualifié » à cette différence qu'elle prévoit des seuils financiers plus élevés. Par exemple, pour répondre à la définition d'« investisseur qualifié » en fonction de l'actif, une personne physique devrait posséder des actifs financiers d'une valeur de réalisation nette de 1 million de dollars. Pour être un « client autorisé », elle devrait posséder des actifs d'une valeur de réalisation nette de plus de 5 millions de dollars.

réunir au plus 500 000 $ sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre sans avoir à inclure d'états financiers audités dans la notice d'offre. Par ailleurs, ces décisions autorisent l'établissement des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus pour les entreprises à capital fermé plutôt qu'aux IFRS.

a) Ces décisions générales devraient-elles être maintenues ou révoquées? Veuillez motiver votre réponse.

b) Si vous êtes en faveur du maintien de ces décisions, le seuil de détermination des émetteurs qui sont assujettis à l'obligation continue de fournir des états financiers annuels ou à une obligation d'audit devrait-il demeurer le même? Veuillez motiver votre réponse.

Consultation
Nous invitons les intéressés à formuler des commentaires écrits sur le projet de modification et sur les déclarations de placement avec dispense proposées.

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires écrits au plus tard le **18 juin 2014**. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD (format Microsoft Word).

Veuillez prendre note que les commentaires reçus seront rendus publics et présentés sur le site Web de l'Autorité au www.lautorite.qc.ca et celui de l'ASC au www.albertasecurities.com, et ils pourraient l'être sur le site Web de certaines autres autorités en valeurs mobilières. Vous êtes invités à ne pas inclure de renseignements de nature personnelle directement dans les commentaires destinés à être publiés. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

Veuillez adresser vos commentaires aux autorités suivantes :

Alberta Securities Commission
Autorité des marchés financiers
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Veuillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes et ils seront distribués aux autres autorités participantes.

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
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

Denise Weeres

Manager, Legal, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
250-5th Street S.W.
Calgary (Alberta) T2P 0R4
denise.weeres@asc.ca

3. Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Sylvie Lalonde
Directrice, Direction de la réglementation
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4461
sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca

Alexandra Lee
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4465
alexandra.lee@lautorite.qc.ca

Jonathan Taylor
Manager, CD Compliance & Market Analysis
Alberta Securities Commission
403 297-4770
jonathan.taylor@asc.ca

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

Zafar B. Jaffer
Compliance Counsel
Alberta Securities Commission
Téléphone : 403 297-2074
Télécopieur : 403 297-2082
Courriel : zafar.jaffer@asc.ca

Patrick Hlavac-Winsor
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 355-2803
patrick.hlavac-winsor@asc.ca

Tony Herdzik
Deputy Director, Corporate Finance, Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Téléphone : 306 787-5849
tony.herdzik@gov.sk.ca

Sonne Udemgba
Deputy Director, Legal (Securities Division)
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
306 787-5879
sonne.udemgba@gov.sk.ca

Annexe A
Contexte – Expérience accumulée localement dans le recours à la dispense relative à la notice d'offre

Alberta

Au cours des trois dernières années, le personnel responsable de la conformité au service du financement des sociétés de l'ASC a examiné les diverses notices d'offre déposées auprès de celle-ci sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre. Il a également examiné en détail l'information relative au souscripteur fournie dans les déclarations de placement avec dispense déposées dans le cadre de placements effectués sous le régime de cette dispense.

À l'issue de ces examens, le personnel de l'ASC a multiplié les observations sur la façon dont on recourait à la dispense relative à la notice d'offre. Il a également analysé les données de Statistique Canada sur le revenu et la valeur nette et les a comparées à ses observations concernant le recours à la dispense afin de mieux comprendre son application. Les observations et l'information statistique ont été comparées aux objectifs réglementaires de la dispense, ce qui a permis de dégager certaines modifications possibles. Par ailleurs, cet examen a donné lieu à des recommandations sur les changements aux données devant être fournies dans les déclarations de placement avec dispense.

Le projet de modification tient compte de certaines recommandations émanant de cet examen. D'autres recommandations devraient être incluses dans la deuxième phase, principalement celles portant sur les améliorations à apporter à l'information fournie dans la notice d'offre. Nous aimerions également régler les questions d'harmonisation entourant le formulaire de reconnaissance de risque et les déclarations de placement avec dispense. D'autres modifications, notamment certaines de celles proposées simultanément par la CVMO, ont été examinées ou sont toujours à l'étude.

Certaines observations sur le recours à la dispense relative à la notice d'offre en Alberta

Le texte qui suit résume certaines observations du personnel de l'ASC sur le recours à la dispense relative à la notice d'offre en Alberta.

- La dispense relative à la notice d'offre constitue la deuxième dispense de prospectus relative à la « collecte de capitaux » la plus utilisée en Alberta (41 % des placements en 2012 ont été effectués sous le régime de cette dispense), même si la valeur des titres placés (0,5 milliard de dollars en 2012) ne représentait que 3,8 % du total.

- Les émetteurs se prévalant de la dispense sont presque exclusivement des émetteurs non assujettis.

- 77 % des 287 émetteurs qui ont réuni des capitaux en Alberta en 2011 et en 2012 sous le régime de cette dispense avaient leur siège dans cette province.

- En 2011 et en 2012, une somme d'environ 824 millions de dollars a été réunie par 223 émetteurs albertains sous le régime de cette dispense. Environ 155, ou 70 %, de ces

émetteurs, ont indiqué que leur secteur d'activité était l'immobilier ou qu'ils étaient des sociétés de placements hypothécaires. Ce type d'émetteur a réuni 76 % des sommes totales recueillies par les émetteurs albertains sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre.

- En 2011 et en 2012, les souscripteurs en vertu de cette dispense étaient :
  - à 90,5 % des personnes physiques;
  - à 5,9 % des sociétés par actions;
  - à 1,7 % des sociétés en commandite;
  - à 1,6 % des fiducies.

- Environ 61 % des investisseurs qui sont des personnes physiques ont effectué au moins une souscription d'une somme **supérieure à 10 000 $**, ce qui laisse croire qu'ils étaient, sous réserve des questions de conformité, des « investisseurs admissibles ». Ces souscriptions représentaient environ 90 % de la valeur totale des souscriptions effectuées par des personnes physiques.

- Environ 39 % des investisseurs qui sont des personnes physiques ont souscrit des titres moyennant des sommes **inférieures à 10 000 $**. Ces personnes peuvent être des investisseurs admissibles ou non.

- En 2011 et en 2012, la taille moyenne d'un investissement effectué par une *personne physique* (que l'on présume être un « investisseur admissible » puisqu'il investit plus de 10 000 $) s'élevait à environ 45 700 $ et à 47 900 $, respectivement, et la médiane s'élevait à environ 26 200 $ et à 27 500 $, respectivement. (Ces sommes étaient plus élevées pour les investisseurs qui n'étaient pas des personnes physiques.) Près de 24 % des investisseurs admissibles ont souscrit pour des sommes de plus de 50 000 $ et environ 8 %, de plus de 100 000 $ par année. Voici une autre ventilation du total des personnes physiques ayant, en 2011 et en 2012, investi au moins 50 000 $ durant l'année sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre :

  - 1 773 ont investi entre 50 000 $ et 99 999 $;
  - 816 ont investi entre 100 000 $ et 249 999 $;
  - 122 ont investi entre 250 000 $ et 499 999 $;
  - 26 ont investi plus de 500 000 $.

- L'ASC a reçu de nombreuses plaintes d'investisseurs qui avaient investi des sommes importantes sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre et subi des pertes considérables.

- Bien qu'environ 68,7 % des personnes physiques n'aient fait qu'un seul investissement de 2011 à 2012, certaines en ont fait plusieurs :
  - 20 % en ont fait deux;
  - 5,6 % en ont fait trois;
  - 5,8 % en ont fait quatre ou plus.

- Les personnes physiques ayant fait plusieurs souscriptions ont évidemment vu augmenter la moyenne et la médiane de leur investissement.

- Des investisseurs n'ayant investi que des sommes inférieures à 10 000 $ (et n'étant donc pas nécessairement des investisseurs admissibles), 10 % d'entre eux en 2011 et 17 % d'entre eux en 2012 ont effectué plusieurs souscriptions qui ont fait grimper leur investissement total à plus de 10 000 $. En général, l'investissement total était inférieur à 25 000 $, mais 111 investisseurs ayant investi moins de 10 000 $ par placement ont investi, au total, entre 25 000 $ et 100 000 $ au cours d'une année civile.

- En Alberta, un petit nombre d'émetteurs recueillent la majorité des fonds en vertu de la dispense relative à la notice d'offre en Alberta. Certains de ces grands émetteurs ont recours aux services de leurs propres courtiers sur le marché dispensé pour vendre les titres pour leur compte.

Observations sur les déclarations de placement avec dispense déposées en Alberta

- Environ 47 % des déclarations de placement avec dispense déposées en 2011 et en 2012 ont été déposées en retard.

- Dans sa forme actuelle, la déclaration de placement avec dispense fournit peu de renseignements, ce qui cause des difficultés sur le plan de la surveillance.

Coordination avec la CVMO

Le personnel de l'ASC savait que la CVMO envisageait l'adoption d'une dispense relative à la notice d'offre. Il a donc fait part à celui de la CVMO de ses observations sur le recours à la dispense en Alberta, et ils ont aussi échangé leurs recommandations respectives sur la dispense et les déclarations de placement avec dispense. Des efforts ont été déployés pour coordonner les recommandations et les publications pour consultation respectives.

Québec

Au cours des dernières années, le personnel de l'Autorité a examiné le recours à la dispense relative à la notice d'offre et n'a pas décelé de problèmes importants à cet égard au Québec. L'Autorité a constaté que les participants au marché ne se prévalaient pas autant de cette dispense que d'autres dispenses de prospectus relatives à la collecte des capitaux. L'avis de consultation publié par les ACVM le 27 février 2014 présente les changements apportés aux déclarations de placement avec dispense afin de répondre à certaines préoccupations soulevées.

Du point de vue des orientations, l'Autorité partage la plupart des recommandations formulées par le personnel de l'ASC à l'issue de l'examen, par ce dernier, de la dispense relative à la notice d'offre en Alberta, et a collaboré étroitement avec le personnel des autres membres des ACVM à la rédaction des changements proposés à cette dispense.

Bien que l'Autorité ne publie pas les déclarations de placement avec dispense proposées, elle a évalué la question et souhaite obtenir des commentaires à cet égard. Après réception des commentaires sur le projet de modification et les propositions de la FCNB et de la CVMO, elle prévoit prendre part activement à l'examen approfondi de la dispense relative à la notice d'offre au cours de la deuxième phase.

Saskatchewan
Le personnel de la FCAA s'est également penché sur le recours à la dispense relative à la notice d'offre dans son territoire au cours des dernières années et a participé à l'élaboration d'avis locaux et des ACVM exposant les préoccupations entourant le recours à cette dispense.

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

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 6°, 8°, 11°, 11.1°, 14° et 34°)

1. L'article 1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription est modifié par le remplacement de la définition de l'expression « investisseur admissible » par la suivante :

« « investisseur admissible » : les personnes suivantes :

a) sauf au Nouveau-Brunswick et en Ontario, une personne qui remplit l'une des conditions suivantes :

i) à elle seule ou, dans le cas d'une personne physique, avec son conjoint, elle possède un actif net de plus de 400 000 $;

ii) elle a eu un revenu net avant impôt de plus de 75 000 $ dans chacune des 2 dernières années civiles et elle s'attend raisonnablement à excéder ce revenu dans l'année en cours;

iii) à elle seule ou, dans le cas d'une personne physique, avec son conjoint, elle a eu un revenu net avant impôt de plus de 125 000 $ dans chacune des 2 dernières années civiles et elle s'attend raisonnablement à excéder ce revenu dans l'année en cours;

a.1) au Nouveau-Brunswick et en Ontario, les personnes suivantes :

i) une personne autre qu'une personne physique qui possède un actif net de plus de 400 000 $;

ii) une personne physique qui, à elle seule ou avec son conjoint, possède un actif net de plus de 250 000 $, en excluant la valeur de sa résidence principale;

iii) une personne physique qui a eu un revenu net avant impôt de plus de 75 000 $ dans chacune des 2 dernières années civiles et qui s'attend raisonnablement à excéder ce revenu dans l'année en cours;

iv) une personne physique qui, à elle seule ou avec son conjoint, a eu un revenu net avant impôt de plus de 125 000 $ dans chacune des 2 dernières années civiles et qui s'attend raisonnablement à excéder ce revenu dans l'année en cours;

b) une personne dont la majorité des titres comportant droit de vote est la propriété véritable d'investisseurs admissibles ou dont les administrateurs sont en majorité des investisseurs admissibles;

c) une société en nom collectif au sein de laquelle tous les associés sont des investisseurs admissibles;

d) une société en commandite dont les commandités sont en majorité des investisseurs admissibles;

2. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 1.1, du suivant :

« **1.1.1. Autres définitions**

Dans le présent règlement, en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, on entend par :

« dérivé visé » : un dérivé visé au sens du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable;

« document de commercialisation relatif à la notice d'offre » : une communication écrite, autre qu'un sommaire des modalités type relatif à la notice d'offre, qui est destinée aux investisseurs éventuels concernant un placement de titres au moyen d'une notice d'offre et qui contient des faits importants au sujet d'un émetteur, de titres ou d'un placement;

« émetteur relié » : l'émetteur relié au sens du Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs;

« produit de financement structuré » : un produit de financement structuré au sens du Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées;

« sommaire des modalités type relatif à la notice d'offre » : une communication écrite qui est destinée à des investisseurs éventuels concernant un placement de titres au moyen d'une notice d'offre et qui remplit les conditions suivantes :

a) elle est datée;

b) elle porte, sur la première page, la mention suivante ou une mention du même genre :

« Le présent document ne contient pas tous les renseignements dont l'investisseur a besoin pour prendre une décision d'investissement éclairée. Il est recommandé aux investisseurs de lire la notice d'offre, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre leur décision. »;

c) elle ne contient que l'information suivante au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement :

i) le nom de l'émetteur;

ii) le territoire ou le territoire étranger où est situé le siège de l'émetteur;

iii) la loi en vertu de laquelle l'émetteur est constitué ou prorogé ou, s'il n'est pas constitué en personne morale, les lois du territoire ou du territoire étranger en vertu desquelles il est établi et existe;

iv) une brève description de l'activité de l'émetteur;

v) une brève description des titres;

vi) le prix ou la fourchette de prix des titres;

vii) le nombre total de titres ou leur valeur monétaire, ou la

titres, si tel est le cas, à la condition que le sommaire des modalités type relatif à la notice d'offre respecte les dispositions de la législation en valeurs mobilières en matière de déclarations relatives à l'inscription à la cote;

xii) dans le cas de titres de créance, leur date d'échéance et une brève description de tout intérêt payable sur ces titres;

xiii) dans le cas d'actions privilégiées, une brève description de tout dividende payable sur ces titres;

xiv) dans le cas de titres convertibles, une brève description des titres sous-jacents auxquels ces titres donnent droit;

xv) dans le cas de titres échangeables, une brève description des titres sous-jacents auxquels ces titres donnent droit;

xvi) dans le cas de titres subalternes, une brève description de la restriction;

xvii) dans le cas de titres pour lesquels un garant a fourni une garantie ou un soutien au crédit de remplacement, une brève description du garant et de cette garantie ou de ce soutien;

xviii) l'indication que les titres sont rachetables au gré de l'émetteur ou du porteur, selon le cas;

xix) l'admissibilité des titres comme placement pour les régimes enregistrés d'épargne-retraite, les comptes d'épargne libres d'impôt ou d'autres régimes enregistrés, si l'émetteur a reçu ou s'attend à recevoir un avis juridique à cet égard;

xx) les coordonnées de l'émetteur ou de toute personne inscrite concernée;

d) pour l'application du paragraphe c, l'expression « brève description » s'entend d'une description d'au plus trois lignes en caractères d'une taille au moins égale à celle qui est employée, de manière générale, dans le corps du texte du sommaire des modalités type relatif à la notice d'offre. ».

3. L'article 2.5 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« **2.5. Parents, amis et partenaires**

1) Sous réserve des articles 2.6 et 2.6.1, l'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres auprès d'un acquéreur qui acquiert les titres pour son propre compte et qui fait partie de l'une des catégories suivantes :

a) les administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou les personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe;

b) les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants des administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou des personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe;

e) les proches partenaires des administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou des personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe;

f) les fondateurs de l'émetteur ou les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants, petits-enfants, amis très proches et proches partenaires d'un fondateur de l'émetteur;

g) les père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants du conjoint d'un fondateur de l'émetteur;

h) une personne dont les titres comportant droit de vote sont en majorité la propriété véritable de personnes visées aux sous-paragraphes *a* à *g* ou dont les administrateurs sont en majorité des personnes visées aux sous-paragraphes *a* à *g*;

i) une fiducie ou une succession dont tous les bénéficiaires ou une majorité des fiduciaires ou des liquidateurs sont des personnes visées aux sous-paragraphes *a* à *g*.

2) Aucune commission, y compris une commission d'intermédiaire, ne peut être versée à un administrateur, dirigeant ou fondateur de l'émetteur ou d'une société du même groupe ou à une personne participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe relativement au placement effectué conformément au paragraphe 1.

2.1) En Ontario, aucune commission, commission d'intermédiaire, commission d'indication de clients ni paiement semblable ne peut être versé à une personne relativement à un placement effectué conformément au paragraphe 1.

[3) Le paragraphe 1 ne s'applique pas au placement d'un produit titrisé à court terme[1].]

4) En Ontario, il est interdit d'utiliser de la publicité pour solliciter des acquéreurs relativement au placement effectué conformément au paragraphe 1. ».

4. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 2.6, du suivant :

« **2.6.1. Parents, amis et partenaires – Ontario**

1) En Ontario, l'article 2.5 ne s'applique au placement de titres d'un émetteur que si toutes les conditions suivantes sont remplies :

a) l'émetteur n'est pas un fonds d'investissement;

b) il s'agit du placement de l'une des formes de titres suivantes :

i) des actions ordinaires de l'émetteur;

ii) des actions privilégiées non convertibles de l'émetteur;

iii) des titres convertibles en titres visés au sous-paragraphe *i* ou *ii*;

iv) des titres de créance non convertibles de l'émetteur liés à un taux d'intérêt fixe ou variable;

v) des parts émises par un émetteur qui est une société en commandite;

2) Pour l'application du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1, les personnes visées sont les suivantes :

a) un membre de la haute direction de l'émetteur, agissant au nom de ce dernier;

b) si le placement est effectué auprès d'un acquéreur qui est une personne visée au sous-paragraphe *b* ou *c* du paragraphe 1 de l'article 2.5, les administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou les personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe, visés à ce sous-paragraphe;

c) si le placement est effectué auprès d'un acquéreur qui est une personne visée au sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 2.5, les administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou les personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe, visés à ce sous-paragraphe;

d) si le placement est effectué auprès d'un acquéreur qui est une personne visée au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 2.5, les administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou les personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe, visés à ce sous-paragraphe;

e) si le placement est effectué auprès d'un acquéreur qui est une personne autre qu'un fondateur de l'émetteur et visée au sous-paragraphe *f* ou *g* du paragraphe 1 de l'article 2.5, le fondateur de l'émetteur visé à ce sous-paragraphe.

3) La personne qui effectue le placement conserve le formulaire prévu au sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 pendant un délai de 8 ans à compter du placement. ».

5. L'article 2.9 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« **2.9. Notice d'offre**

1) En Colombie-Britannique, en Nouvelle-Écosse et à Terre-Neuve-et-Labrador, l'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur, de titres émis par lui auprès d'un souscripteur lorsque sont remplies les conditions suivantes :

a) le souscripteur souscrit les titres pour son propre compte;

b) au moment où le souscripteur signe le contrat de souscription des titres ou auparavant, l'émetteur:

i) lui remet une notice d'offre conformément aux paragraphes 5 à 13;

ii) obtient de lui un formulaire de reconnaissance de risque signé conformément au paragraphe 15.

2) À l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nunavut, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, l'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur, de titres émis par lui auprès d'un souscripteur lorsque sont remplies les conditions suivantes :

a) le souscripteur souscrit les titres pour son propre compte;

ii) obtient de lui un formulaire de reconnaissance de risque signé conformément au paragraphe 15;

d) dans le cas où l'émetteur est un fonds d'investissement, il est:

i) soit un fonds d'investissement à capital fixe;

ii) soit un organisme de placement collectif qui est émetteur assujetti.

2.1) En Alberta, au Québec et en Saskatchewan, l'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur, de titres émis par lui auprès d'un souscripteur lorsque sont remplies les conditions suivantes :

a) le souscripteur souscrit les titres pour son propre compte;

b) le coût d'acquisition de tous les titres acquis par le souscripteur en vertu du présent article au cours des 12 derniers mois n'excède pas les montants suivants :

i) 10 000 $ dans le cas du souscripteur qui n'est pas investisseur admissible;

ii) 30 000 $ dans le cas de l'investisseur admissible qui est une personne physique, sauf si le souscripteur remplit l'une des conditions suivantes :

A) il est un investisseur qualifié;

B) il est une personne visée au paragraphe 1 de l'article 2.5;

c) au moment où le souscripteur signe le contrat de souscription des titres ou auparavant, l'émetteur :

i) lui remet une notice d'offre conformément aux paragraphes 5 à 13;

ii) obtient de chaque souscripteur un formulaire de reconnaissance de risque signé conformément au paragraphe 15, à l'exception du souscripteur qui est un « client autorisé » au sens du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites;

d) les titres placés par l'émetteur ne correspondent à aucun des titres suivants :

i) un dérivé visé;

ii) un produit de financement structuré;

e) dans le cas où l'émetteur est un fonds d'investissement, il est:

i) soit un fonds d'investissement à capital fixe;

ii) soit un organisme de placement collectif qui est émetteur assujetti.

2.2) Au Nouveau-Brunswick et en Ontario, l'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur, de titres émis par lui auprès d'un souscripteur lorsque sont remplies les conditions suivantes :

ii) 30 000 $ dans le cas du souscripteur qui est investisseur admissible, sauf s'il est investisseur qualifié;

c) au moment où le souscripteur signe le contrat de souscription des titres ou auparavant, l'émetteur :

i) lui remet une notice d'offre conformément aux paragraphes 5 à 13;

ii) obtient de chaque souscripteur qui est une personne physique un formulaire de reconnaissance de risque signé conformément au paragraphe 15, à l'exception de la personne physique qui remplit le critère prévu au paragraphe *o* de la définition de l'expression « client autorisé » prévue par le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites;

d) les titres placés par l'émetteur ne correspondent à aucun des titres suivants :

i) un dérivé visé;

ii) un produit de financement structuré;

e) l'émetteur n'est pas l'une des entités suivantes :

i) un émetteur relié à une personne inscrite participant au placement visé au présent paragraphe;

ii) un fonds d'investissement.

3) À l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nunavut, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, le présent article ne s'applique pas au placement de titres effectué auprès d'une personne visée au paragraphe *a* de la définition de l'expression « investisseur admissible » prévue à l'article 1.1 si la personne a été créée ou si elle sert uniquement pour souscrire ou détenir des titres sous le régime de la dispense de prospectus prévue au paragraphe 2.

3.01) En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, le présent article ne s'applique pas au placement de titres effectué auprès d'une personne visée au sous-paragraphe *i* du paragraphe *a* ou *a.1* de la définition de l'expression « investisseur admissible » prévue à l'article 1.1 si la personne a été créée ou sert uniquement pour souscrire ou détenir des titres sous le régime de la dispense de prospectus prévue au paragraphe 2.1 ou 2.2.

[3.1) Les paragraphes 1, 2, 2.1 et 2.2 ne s'appliquent pas au placement d'un produit titrisé à court terme[2].]

4) Aucune commission, y compris une commission d'intermédiaire, ne peut être versée à une autre personne qu'un courtier inscrit relativement à un placement effectué auprès d'un souscripteur au Nunavut, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon en vertu du paragraphe 2.

5) La notice d'offre transmise en application du présent article est établie en la forme prévue au présent règlement.

5.1) En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, la notice d'offre remplit les conditions suivantes :

b) elle indique que tous les documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre, notamment ceux établis après la date de la notice d'offre, y sont intégrés par renvoi et sont réputés en faire partie intégrante.

6) Si la législation en valeurs mobilières du lieu de résidence du souscripteur ne prévoit pas de droit équivalent, la notice d'offre transmise en application du présent article prévoit que le souscripteur détient un droit contractuel de résoudre le contrat de souscription des titres en transmettant un avis à l'émetteur au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable après la signature de ce contrat par le souscripteur.

7) Si la législation en valeurs mobilières du lieu de résidence du souscripteur ne prévoit pas de droits d'action pour informations fausses ou trompeuses contenues dans une notice d'offre transmise en application du présent article, la notice d'offre prévoit un droit d'action contractuel en nullité ou en dommages-intérêts contre l'émetteur qui peut être exercé selon les modalités suivantes :

a) il est ouvert au souscripteur si la notice d'offre, ou des renseignements ou documents intégrés ou réputés intégrés par renvoi dans celle-ci, contiennent des informations fausses ou trompeuses, sans égard au fait que le souscripteur se soit fié à ces informations;

b) le souscripteur peut l'exercer en transmettant un avis à l'émetteur :

i) dans le cas de l'action en nullité, dans un délai de 180 jours à compter de la signature du contrat de souscription des titres par le souscripteur;

ii) dans le cas de l'action en dommages-intérêts, dans le plus court des délais suivants:

A) 180 jours à compter du moment où le souscripteur a eu connaissance des faits donnant ouverture à l'action;

B) 3 ans à compter de la signature du contrat de souscription de titres par le souscripteur;

c) il est possible d'invoquer en défense que le souscripteur connaissait la nature fausse ou trompeuse des informations;

d) dans le cas de l'action en dommages-intérêts, la somme susceptible de recouvrement :

i) n'excède pas le prix auquel les titres ont été offerts;

ii) ne comprend pas tout ou partie des dommages-intérêts dont l'émetteur prouve qu'ils ne correspondent pas à la diminution de valeur des titres résultant des informations fausses ou trompeuses;

e) il s'ajoute aux autres droits du souscripteur sans les diminuer.

8) La notice d'offre transmise en application du présent article contient l'attestation suivante :

« La présente notice d'offre ne contient aucune information fausse ou

i) soit par 2 administrateurs autorisés à signer, à l'exception des personnes visées au sous-paragraphe *a*;

ii) soit par tous les administrateurs de l'émetteur;

c) par chaque promoteur de l'émetteur.

10) Dans le cas où l'émetteur est une fiducie, l'attestation prévue au paragraphe 8 est signée :

a) par les personnes physiques qui remplissent pour le compte de l'émetteur des fonctions analogues à celles du chef de la direction et du chef des finances d'une société par actions;

b) par chaque fiduciaire et le gestionnaire de l'émetteur.

10.1) Selon la nature du fiduciaire ou du gestionnaire signant l'attestation de l'émetteur, les personnes suivantes signent :

a) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire est une personne physique, cette personne physique;

b) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire est une société par actions, les personnes suivantes :

i) le chef de la direction et le chef des finances du fiduciaire ou du gestionnaire;

ii) au nom du conseil d'administration du fiduciaire ou du gestionnaire, les personnes suivantes :

A) soit 2 administrateurs du fiduciaire ou du gestionnaire, autres que les personnes visées à la disposition *i*;

B) soit tous les administrateurs du fiduciaire ou du gestionnaire;

c) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire est une société en commandite, chaque commandité de cette société de la manière prévue au paragraphe 11.1 pour un émetteur constitué sous forme de société en commandite;

d) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire n'est pas visé au paragraphe *a*, *b* ou *c*, toute personne ayant le pouvoir d'agir au nom de celui-ci.

10.2) Malgré les paragraphes 10 et 10.1, dans le cas où l'émetteur est un fonds d'investissement et que la déclaration de fiducie, l'acte de fiducie ou la convention de fiducie établissant le fonds d'investissement délègue le pouvoir de le faire ou autorise d'une autre manière une personne physique ou une société par actions à le faire, l'attestation peut être signée par la personne physique ou la société par actions à qui le pouvoir est délégué ou qui est autorisée à signer.

a) par chaque personne physique qui remplit pour le compte de l'émetteur des fonctions analogues à celles du chef de la direction ou du chef des finances d'une société par actions;

b) par chaque commandité de l'émetteur.

11.1) Selon la nature du commandité, les personnes suivantes signent l'attestation de l'émetteur :

a) dans le cas où le commandité est une personne physique, cette personne physique;

b) dans le cas où le commandité est une société par actions, les personnes suivantes :

i) le chef de la direction et le chef des finances du commandité;

ii) au nom du conseil d'administration du commandité, les personnes suivantes :

A) soit 2 administrateurs du commandité, autres que les personnes visées à la disposition *i*;

B) soit tous les administrateurs du commandité;

c) dans le cas où le commandité est une société en commandite, chaque commandité de cette société, le présent paragraphe s'appliquant à chaque commandité tenu de signer;

d) dans le cas où le commandité est une fiducie, les fiduciaires du commandité de la manière prévue au paragraphe 10 pour un émetteur qui est une fiducie;

e) dans le cas où le commandité n'est pas visé au paragraphe *a*, *b*, *c* ou *d*, toute personne ayant le pouvoir d'agir au nom de celui-ci.

12) Dans le cas où l'émetteur n'est pas une société par actions, une fiducie ou une société en commandite, l'attestation prévue au paragraphe 8 est signée par les personnes qui, par rapport à l'émetteur, sont dans une situation comparable ou exercent des fonctions comparables à celles des personnes visées aux paragraphes 9 à 11.1.

13) L'attestation prévue au paragraphe 8 fait foi des faits qu'elle atteste aux dates suivantes :

a) la date de sa signature;

b) la date où la notice d'offre est transmise au souscripteur.

14) Dans le cas où, après avoir été transmise au souscripteur, l'attestation prévue au paragraphe 8 cesse de faire foi des faits qu'elle atteste, l'émetteur ne peut accepter de contrat de souscription des titres d'un souscripteur, à moins que soient réunies les conditions suivantes :

a) le souscripteur reçoit une mise à jour de la notice d'offre;

16) L'émetteur a les obligations suivantes :

a) il conserve en fiducie la totalité de la contrepartie reçue du souscripteur à l'occasion du placement de titres effectué en vertu du paragraphe 1, 2, 2.1 ou 2.2 jusqu'à minuit le deuxième jour ouvrable suivant la signature de la souscription par le souscripteur;

b) il retourne aussitôt la totalité de la contrepartie au souscripteur si ce dernier exerce son droit de résolution du contrat de souscription prévu au paragraphe 6.

17) Sauf au Nouveau-Brunswick et en Ontario, l'émetteur dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières un exemplaire de la notice d'offre transmise conformément au présent article et de toute mise à jour de celle-ci au plus tard le dixième jour après le placement.

[**Note au lecteur** : Une obligation semblable est prévue en Ontario au paragraphe 17 de l'article 2.9 du *Ontario Securities Commission Rule 45-501 Ontario Prospectus and Registration Exemptions* et au Nouveau-Brunswick par la Norme de mise en application 45-802, Exemptions relatives aux prospectus et à l'inscription.]

17.1) En Alberta, au Québec et en Saskatchewan, l'émetteur dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières un exemplaire de tous les documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre qui doivent être intégrés par renvoi dans la notice d'offre déposée conformément au paragraphe 17 dans les délais suivants :

a) concurremment au dépôt de la notice d'offre, dans le cas où les documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre sont établis au plus tard au moment du dépôt;

b) dans les 10 jours suivant la présentation des documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre à un souscripteur éventuel, dans le cas où ils sont établis après le dépôt de la notice d'offre.

17.2) Au Nouveau-Brunswick et en Ontario, l'émetteur transmet à l'autorité en valeurs mobilières un exemplaire de tous les documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre qui doivent être intégrés par renvoi dans la notice d'offre transmise à l'autorité en valeurs mobilières conformément, au Nouveau-Brunswick, à l'article 2.3 de la Norme de mise en application 45-802, Exemptions relatives aux prospectus et à l'inscription ou, en Ontario, à l'article 5.4 du *Ontario Securities Commission Rule 45-501 Ontario Prospectus and Registration Exemptions* dans les délais suivants :

a) concurremment à la transmission de la notice d'offre, dans le cas où les documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre sont établis au plus tard au moment de la transmission;

b) dans les 10 jours suivant la présentation des documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre à un souscripteur éventuel, dans le cas où ils sont établis après la transmission de la notice d'offre.

17.3) Les documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre qui doivent être déposés ou transmis en vertu du paragraphe 17.1 ou 17.2 comportent une page de titre qui indique clairement la notice d'offre à laquelle ils se rapportent.

17.4) En Alberta, au Québec et en Saskatchewan, l'émetteur qui n'est ni émetteur assujetti ni un fonds d'investissement dépose et met à la disposition des porteurs des titres acquis en vertu du paragraphe 2.1, dans les 120 jours suivant la fin de son exercice, des états financiers annuels audités, comme s'il était émetteur assujetti, qui respectent les dispositions des textes

titres acquis en vertu du paragraphe 2.1, dans les 120 jours suivant la fin de son exercice, des états financiers annuels audités, comme s'il était émetteur assujetti, qui respectent les dispositions du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.

17.6) Au Nouveau-Brunswick et en Ontario, l'émetteur qui n'est pas émetteur assujetti transmet à l'autorité en valeurs mobilières et met à la disposition des porteurs des titres acquis en vertu du paragraphe 2.2, dans les 120 jours suivant la fin de son exercice, des états financiers annuels audités, comme s'il était émetteur assujetti, qui respectent les dispositions des textes suivants :

a) l'article 4.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

b) le Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables.

17.7) Les états financiers visés aux paragraphes 17.4, 17.5 et 17.6 sont accompagnés d'un avis de l'émetteur décrivant de façon raisonnablement détaillée l'emploi du produit brut total réuni par l'émetteur dans le cadre de tous les placements effectués en vertu des paragraphes 2.1 et 2.2.

17.8) L'émetteur n'est pas tenu de transmettre l'avis visé au paragraphe 17.7 s'il a décrit dans un ou plusieurs avis antérieurs l'emploi du produit brut total qu'il réunit dans le cadre de tous les placements effectués en vertu des paragraphes 2.1 et 2.2.

17.9) Au Nouveau-Brunswick et en Ontario, l'émetteur qui n'est pas émetteur assujetti met, dans les 10 jours suivant la survenance de l'un des événements suivants, un avis relatif à l'événement à la disposition des porteurs des titres acquis en vertu du paragraphe 2.2 :

a) un changement fondamental dans la nature des activités de l'émetteur ou leur abandon;

b) un changement significatif dans sa structure du capital;

c) une réorganisation, une fusion ou un regroupement importants visant l'émetteur;

d) une offre publique d'achat, une offre publique de rachat ou une offre publique d'achat faite par un initié visant l'émetteur;

e) une acquisition ou une cession significative d'actifs, de biens ou de participations dans des coentreprises;

f) des changements au conseil d'administration ou aux membres de la haute direction de l'émetteur, notamment le départ de son chef de la direction, de son chef des finances, de son chef de l'exploitation, de son président ou des personnes exerçant des fonctions analogues.

17.10) Au Nouveau-Brunswick et en Ontario, l'émetteur qui n'est pas émetteur assujetti continue de fournir l'information visée aux paragraphes 17.6 et 17.9 jusqu'à la plus rapprochée des dates suivantes :

a) la date à laquelle il devient émetteur assujetti;

dispense prévue au paragraphe 2.2 est assimilé à un participant au marché en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières.

17.13) Au Nouveau-Brunswick, l'émetteur non assujetti qui place des titres sous le régime de la dispense prévue au paragraphe 2.2 est assimilé à un participant au marché en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières.

18) *(paragraphe abrogé).* ».

6. Les articles 6.1 à 6.6 de ce règlement sont remplacés par les suivants :

« **6.1. Déclaration de placement avec dispense**

1) Sous réserve du paragraphe 2 et de l'article 6.2, l'émetteur qui place ses propres titres ou le preneur ferme qui place des titres qu'il a acquis en vertu de l'article 2.33 dépose une déclaration s'il se prévaut d'une dispense prévue aux dispositions suivantes :

a) l'article 2.3;

b) l'article 2.5;

c) le paragraphe 1, 2, 2.1 ou 2.2 de l'article 2.9;

d) l'article 2.10;

e) l'article 2.12;

f) l'article 2.13;

g) l'article 2.14;

h) l'article 2.19;

i) l'article 2.30;

j) l'article 5.2.

2) L'émetteur ou le preneur ferme dépose la déclaration dans le territoire où le placement a lieu dans un délai de 10 jours après celui-ci.

« **6.2. Exceptions à l'obligation de déclaration**

1) L'émetteur n'est pas tenu de déposer la déclaration prévue à l'article 6.1, lors d'un placement de titres sous le régime de la dispense prévue au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de cet article, dans le cas d'un placement de titres de créance émis par lui ou, en même temps que le placement de titres de créance, de titres de capitaux propres émis par lui, auprès d'une institution financière canadienne ou d'une banque de l'annexe III.

2) Sauf en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Ontario et en Saskatchewan, un fonds d'investissement n'est pas tenu de déposer la déclaration prévue à l'article 6.1 pour un placement sous le régime d'une dispense prévue à l'article 2.3, 2.10 ou 2.19, lorsque la déclaration est déposée au plus tard 30 jours après la clôture de l'exercice financier du fonds d'investissement.

3) En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Ontario et en Saskatchewan, un fonds

Colombie-Britannique, au Nouveau-Brunswick, en Ontario et en Saskatchewan;

b) l'Annexe 45-106A6 en Colombie Britannique;

c) en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Ontario et en Saskatchewan :

i) l'Annexe 45-106A10, si l'émetteur est un fonds d'investissement;

ii) l'Annexe 45-106A11, si l'émetteur n'est pas un fonds d'investissement.

1.1) Malgré le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1, en Alberta et en Saskatchewan, la déclaration visée à l'article 6.1 peut, jusqu'au 1er janvier 2017, être établie en la forme prévue à l'Annexe 45-106A1 si elle se rapporte à un placement que l'émetteur effectue simultanément dans un territoire qui exige une déclaration en la forme prévue à cette annexe.

2) Sauf au Manitoba, l'émetteur qui effectue un placement sous le régime d'une dispense de prospectus qui n'est pas prévue par le présent règlement est dispensé de l'obligation, prévue dans la législation en valeurs mobilières, de déposer une déclaration des opérations visées ou des placements avec dispense en la forme prévue par cette législation, s'il dépose une déclaration de placement avec dispense établie conformément à l'une des annexes suivantes :

a) l'Annexe 45-106A1 dans tous les territoires, sauf en Alberta, en Colombie-Britannique, au Nouveau-Brunswick, en Ontario et en Saskatchewan;

b) l'Annexe 45-106A6 en Colombie Britannique;

c) en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Ontario et en Saskatchewan :

i) l'Annexe 45-106A10, si l'émetteur est un fonds d'investissement;

ii) l'Annexe 45-106A11, si l'émetteur n'est pas un fonds d'investissement.

3) Malgré le sous-paragraphe *c* du paragraphe 2, en Alberta et en Saskatchewan, l'émetteur qui effectue un placement sous le régime d'une dispense de prospectus qui n'est pas prévue par le présent règlement peut, jusqu'au 1er janvier 2017, établir une déclaration en la forme prévue à l'Annexe 45-106A1 si l'émetteur effectue simultanément un placement dans un territoire qui exige une déclaration en la forme prévue à cette annexe.

« **6.4. Forme de la notice d'offre**

1) La notice d'offre prévue à l'article 2.9[3] est établie en la forme prévue à l'Annexe 45-106A2.

2) Malgré le paragraphe 1, l'émetteur admissible peut établir une notice d'offre en la forme prévue à l'Annexe 45-106A3.

« **6.5. Forme de la reconnaissance de risque**

1) Sauf au Nouveau-Brunswick et en Ontario, le formulaire de reconnaissance de risque visé au paragraphe 15 de l'article 2.9 est établi en la forme prévue à l'Annexe 45-106A4.

1.1) Au Nouveau-Brunswick et en Ontario, le formulaire de reconnaissance de risque visé au paragraphe 15 de l'article 2.9 est établi en la forme prévue à l'Annexe 45-106A13

forme prévue à l'Annexe 45-106A13 si l'émetteur effectue simultanément un placement dans un territoire qui exige un formulaire de reconnaissance de risque en la forme prévue à cette annexe.

2) En Saskatchewan, le formulaire de reconnaissance de risque visé à l'article 2.6 est établi en la forme prévue à l'Annexe 45-106A5.

3) En Ontario, le formulaire de reconnaissance de risque visé à l'article 2.6.1 est établi en la forme prévue à l'Annexe 45-106A12.

« **6.6. Utilisation des renseignements figurant à l'Appendice I de l'Annexe 45-106A6**

Il est interdit à quiconque d'utiliser, directement ou indirectement, les renseignements figurant à l'Appendice I du formulaire prévu à l'Annexe 45-106A6, en totalité ou en partie, autrement qu'à des fins de recherche sur l'émetteur en vue d'un placement. ».

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

Draft Regulation

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (6), (8), (11), (11.1), (14) and (34))

Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q. c. V-1.1, the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance and the Economy for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions*.

CSA Staff Notice 45-314, *Consolidated List of Current CSA Exempt Market Initiatives,* is also published in Section 6.1 of this Bulletin.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **June 18, 2014**, to the following:

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

Further information

Further information is available from:

Sylvie Lalonde
Director, Policy and Regulations Department
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4461
Toll-free: 1 877 525-0337
sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca

Alexandra Lee
Senior Policy Advisor
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4465
Toll-free: 1 877 525-0337
alexandra.lee@lautorite.qc.ca

March 20, 2014

CSA/ACVM Canadian Securities Administrators Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Multilateral CSA Notice of Publication and Request for Comment Proposed Amendments to *Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* Relating to the Offering Memorandum Exemption and in Alberta, New Brunswick and Saskatchewan, Reports of Exempt Distribution

March 20, 2014

Introduction

Each of the Alberta Securities Commission (**ASC**), Autorité des marchés financiers (**AMF**), Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan (**FCAA**) and Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick) (**FCNB**) (collectively, the **Participating Jurisdictions** or **we**) are publishing for a 90-day comment period proposed amendments **(**the **Proposed Amendments**) to *Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* (**Regulation 45-106**) primarily relating to the current offering memorandum (**OM**) prospectus exemption (**OM Exemption)** in section 2.9 of Regulation 45-106.

In addition, the ASC, FCAA and FCNB are also publishing for a 90-day comment period, two new proposed forms of report of exempt distribution (**Exempt Distribution Reports**).

The Ontario Securities Commission (**OSC**) is concurrently publishing proposals relating to the OM Exemption and Exempt Distribution Reports.

Staff of the Participating Jurisdictions and the OSC have coordinated their efforts in developing proposals relating to the OM Exemption and, as applicable, the Exempt Distribution Reports.

Although there is a significant degree of alignment among the jurisdictions proposing changes to the OM Exemption, the FCNB and OSC are proposing a somewhat different version than that being proposed by the AMF, ASC and FCAA. Both versions are reflected in the Proposed Amendments published with this Notice.

The OM Exemption is an exemption designed to facilitate early stage and small business financing. Not surprisingly, this type of financing often tends to be quite local in nature. Consequently, differences in approach among jurisdictions can very appropriately reflect differences in local capital markets. However, harmonized securities regulation continues to be a goal of the members of the CSA and we are therefore interested in public comment on both the relative merits of the different approaches to the OM Exemption and the extent to which harmonization needs to be a priority in this area of securities regulation.

The content of the proposed new Exempt Distribution Reports are harmonized as among the ASC, FCAA, FCNB and OSC; however, in Ontario, the forms will be required to be submitted electronically.

In addition to proposing an OM Exemption and new Exempt Distribution Reports, the OSC's publication also proposes two prospectus exemptions that already exist, although in a somewhat different form, in each of the other CSA jurisdictions, i.e., the family, friends and business associates exemption and the existing security holder exemption.

Although the text of the Proposed Amendments includes the OSC's proposed changes to the family, friends and business associates (**FFBA**) exemption in section 2.5 of Regulation 45-106, it reflects that the Participating Jurisdictions are not proposing to adopt the OSC's proposed variations to the exemption at this time and are maintaining the current form of FFBA exemption.

Effective March 14, 2014, a harmonized existing security holder exemption, published under Multilateral CSA Notice 45-313 *Prospectus Exemption for Distributions to Existing Security Holders* was adopted in all jurisdictions of the CSA other than the Newfoundland and Labrador and Ontario through local blanket orders or rules. The OSC's proposed existing security holder exemption is very similar to the version existing in the other CSA jurisdictions but does propose some modifications.

We are interested in public comment in respect of the OSC's proposed variations on the FFBA exemption and the existing security holder exemption.

Concurrently with publication of this notice, various members of the CSA, including the Participating Jurisdictions other than the ASC, have published for comment one or more proposed prospectus exemptions and associated dealer registration or dealer registration exemption proposals with respect to securities-based crowdfunding. Although the ASC has not published those proposals, the ASC will be considering the public comment in respect of them.

The text of the Proposed Amendments is published with this notice and will be available on websites of the Participating Jurisdictions at:

www.albertasecurities.com
www.fcaa.gov.sk.ca
www.//fcnb.ca/securities_1.html
www.lautorite.qc.ca

In Alberta, New Brunswick and Saskatchewan, the proposed Reports of Exempt Distribution are also published with this notice.

Substance and Purpose

Proposed amendments

In Alberta, Québec and Saskatchewan, the Proposed Amendments contemplate the following:

- to limit the risks associated with an investment by a retail investor in illiquid securities, new caps on the aggregate amount that can be sold to any one investor under the OM Exemption in a 12 month period have been proposed:
    - $10,000 in respect of all investors who are not eligible investors; and

  - $30,000 in respect of investors who are individuals that are not accredited investors and who do not qualify as specified family members, close personal friends or close business associates under the FFBA exemption;

- to provide investors with the same rights of action in respect of all disclosure made in relation to a distribution under the OM Exemption, a requirement that all marketing materials relating to a distribution under an offering memorandum be deemed to form part of an offering memorandum and be required to be incorporated by reference; and

- to provide investors with an opportunity to monitor the use by an issuer of the funds it raises, a requirement that an issuer provide ongoing annual audited financial statements and specified disclosure of its use of proceeds derived from distributions under the OM Exemption.

Reports of exempt distribution

In order to enhance the ability to monitor use of capital-raising prospectus exemptions and the parties involved in them and to better inform their policy-making, the ASC, FCAA and FCNB are proposing two new Exempt Distribution Reports, one in respect of investment funds and one in respect of other issuers. These Exempt Distribution Reports would replace the current Form 45-106F1 *Report of Exempt Distribution* (**Form 45-106F1**). The proposed Exempt Distribution Reports are harmonized with the electronic forms being proposed by the OSC.

For distributions under certain exemptions (including the accredited investor and minimum amount exemptions), investment funds currently have the option to report annually within 30 days after their financial year-end instead of within 10 days after a distribution. The ASC, FCAA and FCNB are proposing to increase the alternative frequency of the filing requirement for investment funds from annually to quarterly within 30 days after each calendar quarter. This corresponds with the proposal of the OSC.

Although the ASC and FCAA are proposing to adopt these two new forms of Exempt Distribution Report, to alleviate the potential regulatory burden to an issuer when having to file multiple types of forms in multiple jurisdictions, the ASC and FCAA are proposing to permit, in certain circumstances, for a transitional period, the current Form 45-106F1 to be filed.

Differences from FCNB and OSC proposals

The proposals of the FCNB and OSC in respect of the OM Exemption are very similar to the proposals of the AMF, ASC and FCAA; however, the FCNB and OSC proposals contain certain variations, including:

- that an issuer using the OM Exemption cannot be an investment fund or related to a registrant involved in the offering;

- a different definition of “eligible investor” which contemplates,

  - a change in the net asset test in respect of an individual, and
  - removal of the net income test for non-individuals;

- that an issuer that uses the OM Exemption must provide notice of certain significant events to its security holders, within 10 days of occurrence; and

- a different form of risk acknowledgement which will only be required to be obtained from individuals who are not permitted clients.

The AMF, ASC and FCAA are not proposing to adopt this new form of risk acknowledgement proposed by the FCNB and OSC; however, to avoid requiring issuers to use different forms in different circumstances, the ASC proposes to allow that form to be used in certain circumstances.

Although the AMF, ASC and FCAA are not proposing to adopt the variations to the OM Exemption proposed by the FCNB and OSC, we are interested in feedback in respect of them and will consider the comments in exploring further areas of harmonization.

The OSC is also publishing proposed changes to *Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* (**Policy Statement 45-106**). The Participating Jurisdictions are not publishing the proposed changes to the companion policy at this time; however, during the comment period we will be considering the OSC's proposed changes with the goal of ultimately publishing a harmonized Policy Statement 45-106.

Next steps

We contemplate a two-phased approach to amending the OM Exemption. In this first phase, we propose to change the terms of the prospectus exemption. In the second phase, our goal is that members of the CSA engage in revisiting both the offering memorandum form disclosure requirements and work towards a harmonized risk acknowledgement form.

Background

The Participating Jurisdictions have been reviewing use of the OM Exemption in their respective jurisdictions and have worked with staff of the OSC in developing the Proposed Amendments and, in Alberta, New Brunswick and Saskatchewan, the Exempt Distribution Reports.

Further information regarding the local experience with the OM Exemption in each of Alberta, Québec and Saskatchewan is set out in Annex A to this Notice.

Summary of the Proposed Amendments

In New Brunswick, a summary of the Proposed Amendments of the FCNB will be published with this Notice. Unless otherwise stated, the following is only a summary of the Proposed Amendments in Alberta, Québec and Saskatchewan.

Eligible investor test

The AMF, ASC and FCAA are not currently proposing a change to the "eligible investor" definition.

Currently, one of the ways an investor can qualify as "eligible investor" is if his or her net assets are at least $400,000. Based on Statistics Canada data it would appear that if investors are

qualifying as “eligible investors” based on a net asset test, there are very few who could do so without including their principal residence. To reduce the risk to individuals with incomes below $75,000 mortgaging their homes to invest in exempt market securities, we considered excluding an investor’s principal residence from the net asset test and have considered whether, in that case, the net asset threshold should be adjusted.

After further consideration, the AMF, ASC and FCAA determined not to propose excluding principal residence at this time but instead are seeking public feedback on this matter. Factors that influenced that decision include the following:

- the $30,000 investment cap, discussed below, limits the potential exposure of an investor to a risky investment;
- excluding principal residence may treat investors with similar net worth differently depending upon the types of assets they choose to hold; and
- implications to capital raising.

We anticipate conducting further research and analysis in respect of the implications of excluding principal residence.

Annual limits on distributions to investors

Non-eligible investors

Currently, distributions to investors who do not qualify as “eligible investors” are subject to a $10,000 limit per distribution[1]. The AMF, ASC and FCAA are proposing to revise this requirement so that the limit is not per distribution but rather an aggregate limit that would apply to investments in any issuer by an investor under the OM Exemption in the preceding 12 month period.

Investors will continue to be able to qualify as “eligible investors” on the basis of investment advice from an investment dealer.

The introduction of a 12 month limit as opposed to a per distribution limit is intended to address concerns that the purpose of the $10,000 cap may, in some cases, be circumvented by non-eligible investors investing in excess of $10,000 through successive investments in the same or related issuers.

Eligible investors

Currently, there is no limit on the amount that an eligible investor can invest. Based on a review of investments under the OM Exemption in Alberta over a two year period, the median total annual investment by eligible investors under the OM Exemption is less than $30,000. However, in some cases, investors made very significant investments in a year.

[1] The FCNB and OSC proposals contemplate that this limit would only apply to individuals.

The AMF, ASC and FCAA propose to impose a $30,000 limit on the amount that can be raised by an issuer from an eligible investor who is *an individual*. The calculation of the $30,000 would include investments in any issuer by an individual investor under the OM Exemption in the preceding 12 months. A $30,000 annual investment represents a significant portion of the net income or net assets of an individual that is not an accredited investor.

In calculating this limit, investments made under other prospectus exemptions would not be counted and this limit will not apply to individuals investing under the OM Exemption who would qualify to invest under the accredited investor or FFBA exemption[2]. The limit will also not apply to non-individual eligible investors, such as companies. They will continue to be able to invest an unlimited amount under the OM Exemption.

Marketing materials

The Participating Jurisdictions have proposed that any marketing materials used in connection with a distribution under the OM Exemption be incorporated by reference into the OM so that there is statutory liability for a misrepresentation. We have included a definition of marketing materials in the Proposed Amendments. The AMF, ASC and FCAA have proposed that the marketing materials be filed with securities regulators[3].

Ongoing annual disclosure

When the OM Exemption was first being considered for adoption, some form of ongoing financial disclosure requirement was considered. However, we concluded that it was not necessary as we thought most small issuers would be subject to annual financial statement requirements under applicable corporate law. This assumption has proven inaccurate. Many issuers using the OM Exemption are not organized under business corporation's statutes and are not subject to an annual financial statement requirement.

---

[2] The FCNB and OSC proposals do not contemplate that an individual who qualifies under the FFBA exemption could exceed the cap under the OM Exemption. However, those individuals could continue to invest under the applicable FFBA exemption.

[3] The FCNB and OSC proposals contemplate that these documents be delivered to securities regulatory authorities.

In the absence of financial statements, security holders are unable to assess how the financing proceeds have been used. Accordingly, the Participating Jurisdictions have proposed a requirement that an issuer relying on the OM Exemption prepare annual financial statements within 120 days of its financial year end. We also propose that a discussion of the use of proceeds accompany the financial statements.

This ongoing disclosure would be required to be filed with securities regulators in Alberta, Québec and Saskatchewan and either provided to or made available to security holders, e.g., through a website. Although we are contemplating a filing requirement, because these issuers would not be reporting issuers we will consider keeping them private and are reviewing alternatives in that regard[4]. With respect to making the disclosure available to security holders, we contemplate that an issuer could use a password protected website to give security holders access to the disclosure without making the disclosure generally publicly available. We have proposed that this ongoing disclosure requirement continue until the earlier of the issuer (1) becoming a reporting issuer and (2) ceasing to carry on business.

The goal of the AMF, ASC and FCAA in requiring this ongoing disclosure is not to create a quasi-reporting issuer regime. We recognize most users of the OM Exemption are non-reporting issuers and that therefore securities acquired by investors are subject to indefinite resale restrictions and there is very limited ability for a security holder to resell securities in these circumstances. Consequently the rationale for requiring this ongoing disclosure is not to provide security holders with the information on which to make an informed investment decision. We contemplate the ongoing disclosure as a means of introducing accountability to issuers that rely on the OM Exemption with respect to the use of proceeds. It also creates a level playing field so that there is not an incentive to use a non-corporate structure to avoid reporting obligations.

The Participating Jurisdictions have proposed that the annual financial statements be audited and that the issuer be required to comply, as if it were a reporting issuer, with either:

- Part 4.1 of *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* and *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* for an issuer that is not an investment fund; or
- in Alberta, Québec or Saskatchewan, *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* for an issuer that is an investment fund[5].

This means that the annual financial statements will generally be required to be prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (**IFRS**). This approach to ongoing financial statement disclosure is consistent with what is required of an issuer when preparing financial statements for inclusion in an OM. Similarly, the requirement to have the ongoing financial statements audited is also consistent with the annual financial statement requirements in the OM form and the requirements under corporate law in some jurisdictions.

---

[4] The FCNB and OSC proposals contemplate that these documents be delivered to securities regulatory authorities.
[5] The FCNB and OSC propose to make the exemption unavailable to investment funds.

We are mindful of the fact that additional continuous disclosure obligations increase the cost of using the OM Exemption, reducing the cost benefit intended to be associated with it. We are interested in public comment on the cost implications of such requirements.

Limits on types of securities

The Participating Jurisdictions propose to restrict the OM Exemption so that it is not available for the distribution of complex securities, i.e., specified derivatives and structured finance products[6]. This reflects the policy objectives of the exemption, i.e., focusing on financing efforts of small businesses and providing retail investors with a simplified plain language disclosure document describing the business and associated risks.

Reports of exempt distribution

The ASC, FCAA and FCNB are proposing to adopt two new forms of Exempt Distribution Report, Form 45-106F10 for investment funds and Form 45-106F11 for other issuers. These proposed Exempt Distribution Reports have been harmonized with the disclosure requirements proposed by the OSC. The mechanism for submitting the information will differ from the OSC as the OSC will require the forms to be filed electronically through the OSC's electronic filing system.

For distributions under certain exemptions (including the accredited investor and minimum amount exemptions), investment funds currently have the option to report annually within 30 days after their financial year-end instead of within 10 days after a distribution. The ASC, FCAA and FCNB are proposing to increase the alternative frequency of the filing requirement for investment funds from annually to quarterly within 30 days after each calendar quarter. This corresponds with the proposal of the OSC.

The ASC and FCAA recognize that the addition of new forms of Exempt Distribution Reports could increase the regulatory burden for issuers conducting distributions in multiple jurisdictions. In order to alleviate this additional burden the ASC and FCAA are proposing for an interim period to accept an Exempt Distribution Report in the current Form 45-106F1 if the distribution is also in a jurisdiction that continues to require Form 45-106F1. We are reviewing whether we can also accept the Form 45-106F6 required to be filed in British Columbia.

The AMF is not proposing at this time to adopt the new forms of Exempt Distribution Reports or to make any changes to the filing deadline for the filing of Exempt Distribution Reports by investment funds. However, the AMF is interested in feedback in respect of these proposals.

In phase 2, we hope to seek further harmonization within the CSA in respect of Exempt Distribution Reports.

---

[6] The FCNB and OSC contemplate additional restrictions e.g., excluding investment funds.

Questions on Proposed Amendments
We would appreciate feedback on the Proposed Amendments generally, as well as on the following questions:

1. Under the current framework in Alberta, Québec and Saskatchewan, both individual and non-individual investors are subject to the $10,000 annual investment limit if they do not meet the definition of an eligible investor. Should non-individual investors, such as companies, be subject to the $10,000 limit if they do not qualify as an eligible investor? Please explain.

2. Are there circumstances where it would be suitable for an individual eligible investor who is not an accredited investor and not eligible to invest under the FFBA exemption to invest more than $30,000 per year under the OM Exemption? If so, please describe them.

3. Given the costs associated with doing so, how likely is it that an individual would create a corporation or other entity to circumvent the $30,000 cap?

4. Investors who do not qualify as eligible investors based on net income or net assets can qualify as eligible investors on the basis of advice from a registered investment dealer. In what circumstances do investors actually seek and receive advice from a registered investment dealer? Does this introduce any complications or difficulties?

5. The eligible investor definition includes persons that have a net income of $75,000 and persons that have net assets of $400,000. These income and asset thresholds currently apply equally to individual and non-individual investors, such as companies.

    a. Should the $75,000 income threshold only apply to individuals? If so, please explain.

    b. Should the net asset amount exclude the value of the principal residence for individual investors? If so, should the $400,000 net asset threshold be lowered as a result?

    c. Should pensions be included in the net asset test under the OM Exemption? Please provide the basis for your answer.

6. The FCAA would appreciate feedback on whether lawyers and public accountants should continue to be considered “eligibility advisers” in Saskatchewan for purposes of the OM Exemption? Please provide the basis for your opinion.

7. How common is it for an issuer that relies on the OM Exemption to make annual financial statements available to security holders?

    a. How is this done? Are they delivered?

    b. Are those financial statements typically audited?

c. If the financial statements are not typically audited, is there an auditor involved and, if so, what standard of engagement is typically applied?

d. Do issuers that prepared financial statements in accordance with IFRS for inclusion in their OMs typically continue to prepare financial statements in accordance with IFRS or do they transition to generally accepted accounting principles for private enterprises (ASPE)?

e. Is it common for security holders to request annual financial statements? Do they request audited financial statements?

f. What do you estimate as the annual cost of preparing the proposed audited annual financial statements?

g. Do you anticipate that issuers will mail annual financial statements to security holders or place them on a website?

h. What do you estimate as the cost of making annual financial statements available to security holders?

8. Under the Proposed Amendments, issuers relying on the OM Exemption would be required to deliver annual financial statements until the issuer either becomes a reporting issuer or ceases to carry on business. Are there other situations when it would be appropriate to no longer require ongoing annual financial statements for such issuers? If so, please describe them.

9. How do issuers relying on the OM Exemption typically communicate with their security holders? Do they maintain websites?

10. Should issuers be permitted to cease providing annual financial statements to their security holders after proceeds of a distribution are fully spent? If so, is there a period of time after which it is reasonable to assume that the proceeds of a distribution under the OM Exemption will have been fully spent?

11. Should non-individual investors (e.g., companies or trusts) be required to sign a risk acknowledgment form? Please explain.

12. Should "permitted clients[7]", as defined in *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Obligations* be required to sign a risk acknowledgement form? Please explain.

---

[7] The term permitted client is defined similarly to the term "accredited investor" but imposes higher financial thresholds, for example, in order to qualify as an accredited investor based on assets an individual would require $1 million in net realizable financial assets. To qualify as a permitted client the individual would require $5 million in net realizable financial assets.

13. Should non-redeemable investment funds continue to be permitted to use the OM Exemption?

14. Are there certain types of issuers that should be excluded from using the OM Exemption?

15. Should issuers that are related to registrants that are involved in the sale of the issuer's securities under the OM Exemption be permitted to continue using the OM Exemption?

16. Currently, most CSA jurisdictions that have an OM Exemption have adopted local blanket orders that permit an issuer to raise up to $500,000 under the OM Exemption without having to include audited financial statements in the OM. Further, the blanket orders permit the financial statements to be prepared in accordance with ASPE rather than IFRS.

    (a) Should these blanket orders be continued or revoked? Please provide the basis for your answer.

    (b) If you believe the blanket orders should be continued, should the same threshold amount be used in determining which issuers are subject to an ongoing annual financial statement requirement or an audit requirement? Please provide the basis for your answer.

Request for comments

We welcome all comments on the Proposed Amendments and the proposed Exempt Distribution Reports.

Please submit your comments in writing on or before **June 18, 2014**. If you are not sending your comments by email, please send a CD containing the submissions (in Microsoft Word format).

Please note that comments received will be made publicly available and posted on the websites of the AMF at www.lautorite.qc.ca and the ASC at www.albertasecurities.com and may be posted on the websites of certain other securities regulatory authorities. You should not include personal information directly in comments to be published. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

Please **address** your submission as follows:

Alberta Securities Commission
Autorité des marchés financiers
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Please **deliver** your comments **only** to the two addresses below. Your comments will be distributed to the other participating jurisdictions.

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

Denise Weeres
Manager, Legal, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
250-5th Street S.W.
Calgary, Alberta, T2P 0R4
denise.weeres@asc.ca

3. Questions

Please refer your questions to any of the following:

Sylvie Lalonde
Director, Policy and Regulations Department
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4461
sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca

Alexandra Lee
Senior Policy Advisor
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4465
alexandra.lee@lautorite.qc.ca

Zafar B. Jaffer
Compliance Counsel
Alberta Securities Commission
403 297-2074
zafar.jaffer@asc.ca

Patrick Hlavac-Winsor
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 355-2803
patrick.hlavac-winsor@asc.ca

Tony Herdzik
Deputy Director, Corporate Finance, Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
306 787-5849
tony.herdzik@gov.sk.ca

Sonne Udemgba
Deputy Director, Legal, Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
306 787-5879
sonne.udemgba@gov.sk.ca

Annex A
Background – Local Experience with OM Exemption

Alberta

Over the last three years, ASC Corporate Finance compliance staff has conducted a review of various OMs filed with the ASC under the OM Exemption. In addition, ASC staff conducted a detailed review of purchaser-level information from Exempt Distribution Reports filed in respect of distributions under the OM Exemption.

As a result of the reviews conducted, staff made a number of observations regarding how the OM Exemption was being used. ASC staff also considered Statistics Canada data regarding income and net worth information and compared that against what was observed in respect of use of the OM Exemption to better understand how the exemption was being used. The observations and statistical information were considered against the policy goals for the OM Exemption and gave rise to consideration of a number of possible changes to the OM Exemption. This review also resulted in recommendations regarding changes in the data required to be reported on Exempt Distribution Reports.

Some of the recommendations that developed out of this review are reflected in the Proposed Amendments. Other recommendations are contemplated to be addressed in a second phase. Recommendations that we contemplate addressing in a second phase relate primarily to disclosure enhancements to the form of offering memorandum. We also hope to address harmonized form requirements in respect of risk acknowledgements and Exempt Distribution Reports. Other possible changes, including some of those concurrently being proposed by the OSC, have been or are being considered.

Some observations about use of the OM Exemption in Alberta

The following summarizes some of the observations by ASC staff on use of the OM Exemption in Alberta.

- The OM Exemption is the second most frequently used "capital-raising" prospectus exemption in Alberta (41% of distributions in 2012 were made under the OM Exemption) although the value of the securities distributed ($0.5 billion in 2012) was 3.8% of the total.

- The exemption is used almost exclusively by non-reporting issuers.

- 77% of the 287 issuers raising money in Alberta in 2011 and 2012 under the OM Exemption were Alberta-based.

- In 2011 and 2012, there was approximately $824 million raised by 223 Alberta-based issuers under the OM Exemption. Approximately 155 or 70% of issuers self-reported their industry category as real estate or mortgage-investment corporations (MIC). These real estate and MIC issuers raised 76% of the total amounts raised by Alberta-based issuers under the OM Exemption.

- Of the purchasers under the OM Exemption in 2011 and 2012:
  - 90.5% were individuals;
  - 5.9% were corporations;
  - 1.7% were limited partnerships; and
  - 1.6% were trusts.

- Approximately 61% of the individual investors made at least one purchase in an amount **greater than $10,000**, suggesting, assuming compliance, that they qualified as "eligible investors". These purchases represented approximately 90% of the total value of purchases by individuals.

- Approximately 39% of the individual investors purchased in amounts **not exceeding $10,000**. These individuals may or may not be eligible investors.

- The average size of an investment by an *individual* investor (assumed to be an "eligible investor" because of an investment of more than $10,000) in 2011 and 2012 was approximately $45,700 and $47,900 respectively, while the median was approximately $26,200 and $27,500 respectively. (These amounts were higher for non-individuals.) Approximately 24% of eligible investors purchased more than $50,000 and approximately 8% purchased more than $100,000 per year. The following is a further breakdown of the total number of individuals that invested in 2011 or 2012 $50,000 or more in a single year under the OM Exemption:

  - 1773 individuals invested between $50,000 and $99,999;
  - 816 individuals invested between $100,000 and $249,999;
  - 122 individuals invested between $250,000 and $499,999; and
  - 26 individuals invested in excess of $500,000.

- The ASC has received numerous complaints from investors that have invested significant amounts under the OM Exemption and incurred significant losses.

- While approximately 68.7% of individuals made only a single investment over 2011 to 2012, the following % of individuals made multiple purchases:
  - 20% made 2;
  - 5.6% made 3; and
  - 5.8% made 4 or more.

- Where individuals made multiple purchases, their average and median investment, not surprisingly, increased as well.

- Of investors who only invested in amounts of less than $10,000 (and may be non-eligible investors) 10% in 2011 and 17% in 2012 made repeat purchases resulting in their total investment exceeding $10,000. Typically the total investment was less than $25,000 but approximately 111 investors who invested less than $10,000 per distribution invested in total from $25,000 to $100,000 within a calendar year.

- There are a few issuer groups raising the majority of the funds under the OM Exemption in Alberta. Some of these large issuers have "in-house" exempt market dealers selling the securities on their behalf.

Some Observations regarding Exempt Distribution Reports filed in Alberta

- Approximately 47% of Exempt Distribution Reports filed in 2011 and 2012 were filed late.

- The current form of Exempt Distribution Report provides limited information, creating monitoring challenges.

Coordination with the OSC

ASC staff were aware that the OSC was considering adoption of an OM Exemption and ASC staff therefore shared its observations on the use of the OM Exemption in Alberta with OSC staff. ASC and OSC staff also shared their respective recommendations regarding the OM Exemption and Exempt Distribution Reports and efforts were made to coordinate the recommendations and our respective publications for comment.

Québec

AMF staff has been reviewing use of the OM Exemption for the past few years and has not found significant problems with it in Québec. The AMF has found that the OM Exemption is not as widely used by its market participants as other capital raising prospectus exemptions. Some concerns that had been identified are reflected in the changes made to the Exempt Distribution Reports published in the CSA's February 27, 2014 Notice of Publication.

From a policy perspective, the AMF shares most of the recommendations made by the ASC staff following their review of the OM Exemption in Alberta and has worked closely with staff of the other CSA jurisdictions in drafting changes to the OM Exemption.

Although the AMF is not publishing the proposed Exempt Distribution Reports, these are areas that it has considered and is interested in feedback in respect of them. Following receipt of feedback on the Proposed Amendments and the concurrent FCNB and OSC proposal, the AMF anticipates actively participating in the further review of the OM Exemption in phase 2.

Saskatchewan

FCAA staff have also been reviewing use of the OM Exemption locally over the past few years and have participated in the development of CSA and local notices outlining concerns with use of the OM Exemption.

REGULATION TO AMEND REGULATION 45-106 RESPECTING PROSPECTUS AND REGISTRATION EXEMPTIONS

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (6), (8), (11), (11.1), (14) and (34))

1. Section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions is amended by replacing the definition of the term "eligible investor" with the following:

""eligible investor" means

(a) except in New Brunswick and Ontario, a person whose

(i) net assets, alone or with a spouse, in the case of an individual, exceed $400 000,

(ii) net income before taxes exceeded $75 000 in each of the 2 most recent calendar years and who reasonably expects to exceed that level in the current calendar year, or

(iii) net income before taxes, alone or with a spouse, in the case of an individual, exceeded $125 000 in each of the 2 most recent calendar years and who reasonably expects to exceed that income level in the current calendar year,

(a.1) in New Brunswick and Ontario

(i) a person, other than an individual, whose net assets exceed $400 000,

(ii) an individual whose net assets, alone or with a spouse, exceed $250 000, excluding the value of the individual's primary residence,

(iii) an individual whose net income before taxes exceeded $75 000 in each of the 2 most recent calendar years and who reasonably expects to exceed that income level in the current calendar year, or

(iv) an individual whose net income before taxes, alone or with a spouse, exceeded $125 000 in each of the 2 most recent calendar years and who reasonably expects to exceed that income level in the current calendar year,

(b) a person of which a majority of the voting securities are beneficially owned by eligible investors, or a majority of the directors are eligible investors,

(c) a general partnership of which all of the partners are eligible investors,

(d) a limited partnership of which the majority of the general partners are eligible investors,

(e) a trust or estate in which all of the beneficiaries or a majority of the trustees or executors are eligible investors,

(f) an accredited investor,

In this Regulation, in Alberta, New Brunswick, Ontario, Québec, and Saskatchewan:

"OM marketing materials" means a written communication, other than an OM standard term sheet, intended for prospective purchasers regarding a distribution of securities under an offering memorandum that contains material facts relating to an issuer, securities or an offering;

"OM standard term sheet" means a written communication intended for prospective purchasers regarding a distribution of securities under an offering memorandum that

(a) is dated,

(b) includes the following legend, or words to the same effect, on the first page:

"This document does not provide disclosure of all information required for an investor to make an informed investment decision. Investors should read the offering memorandum, especially the risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.",

(c) contains only the following information in respect of the issuer, the securities or the offering:

(i) the name of the issuer;

(ii) the jurisdiction or foreign jurisdiction in which the issuer's head office is located;

(iii) 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;

(iv) a brief description of the business of the issuer;

(v) a brief description of the securities;

(vi) the price or price range of the securities;

(vii) the total number or dollar amount of the securities, or range of the total number or dollar amount of the securities;

(viii) the names of any agent, finder or other intermediary, whether registered or not, involved with the offering and the amount of any commission, fee or discount payable to them;

(ix) the proposed or expected closing date of the offering;

(x) a brief description of the use of proceeds;

(xi) the exchange on which the securities are proposed to be listed, if any, provided that the OM standard term sheet complies with the requirements of securities legislation for listing representations;

(xii) in the case of debt securities, the maturity date of the debt

(xvi) in the case of restricted securities, a brief description of the restriction;

(xvii) in the case of securities for which a credit supporter has provided a guarantee or alternative credit support, a brief description of the credit supporter and the guarantee or alternative credit support provided;

(xviii) whether the securities are redeemable or retractable;

(xix) a statement that the securities are eligible, or are expected to be eligible, for investment in registered retirement savings plans, tax-free savings accounts or other registered plans, if the issuer has received, or reasonably expects to receive, a legal opinion that the securities are so eligible;

(xx) contact information for the issuer or any registrant involved, and

(d) for the purposes of paragraph (c), "brief description" means a description consisting of no more than three lines of text in type that is at least as large as that used generally in the body of the OM standard term sheet;

"related issuer" has the same meaning as in Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts;

"specified derivative" has the same meaning as in Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions;

"structured finance product" has the same meaning as in Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations.".

3. Section 2.5 of the Regulation is replaced with the following:

"**2.5. Family, friends and business associates**

(1) Subject to section 2.6 and section 2.6.1, the prospectus requirement does not apply to a distribution of a security to a person who purchases the security as principal and is

(a) a director, executive officer or control person of the issuer, or of an affiliate of the issuer,

(b) a spouse, parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of a director, executive officer or control person of the issuer, or of an affiliate of the issuer,

(c) a parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of the spouse of a director, executive officer or control person of the issuer or of an affiliate of the issuer,

(d) a close personal friend of a director, executive officer or control person of the issuer, or of an affiliate of the issuer,

(e) a close business associate of a director, executive officer or control person of the issuer, or of an affiliate of the issuer,

(f) a founder of the issuer or a spouse, parent, grandparent, brother, sister, child, grandchild, close personal friend or close business associate of a founder of the issuer,

control person of an issuer or an affiliate of the issuer in connection with a distribution under subsection (1).

(2.1) In Ontario, no commission, finder's fee, referral fee or similar payment may be paid to any person in connection with a distribution under subsection (1).

[(3) Subsection (1) does not apply to a distribution of a short-term securitized product. [1]]

(4) In Ontario, no advertising to solicit purchasers is permitted in connection with a distribution under subsection (1).".

4. The Regulation is amended by inserting, after section 2.6, the following:

"**2.6.1. Family, friends and business associates – Ontario**

(1) In Ontario, section 2.5 does not apply to a distribution of a security of an issuer unless all of the following are satisfied:

(a) the issuer is not an investment fund;

(b) the security is

(i) a common share of the issuer,

(ii) a non-convertible preference share of the issuer,

(iii) a security convertible into securities referred to in subparagraphs (i) or (ii),

(iv) a non-convertible debt security of the issuer linked to a fixed or floating interest rate,

(v) a unit of an issuer that is a limited partnership, or

(vi) a flow-through share under the ITA of the issuer;

(c) the person making the distribution obtains a signed risk acknowledgement in the required form from a purchaser who is an individual signed by the purchaser and the applicable persons specified in subsection (2).

(2) The following persons are specified for the purpose of paragraph (1)(c):

(a) an executive officer of the issuer, acting on behalf of the issuer;

(b) if the distribution is to a purchaser who is a person specified in paragraph 2.5(1)(b) or (c), the director, executive officer or control person of the issuer or an affiliate of the issuer specified in that paragraph;

(c) if the distribution is to a purchaser who is a person specified in paragraph 2.5(1)(d), the director, executive officer or control person of the issuer or an affiliate of the issuer specified in that paragraph;

(d) if the distribution is to a purchaser who is a person specified in paragraph 2.5(1)(e), the director, executive officer or control person of the issuer or an affiliate of the issuer

paragraph (1)(c) for 8 years after the date of the distribution.".

5. Section 2.9 of the Regulation is replaced with the following:

"**2.9. Offering memorandum**

(1) In British Columbia, Newfoundland and Labrador and Nova Scotia the prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of a security of its own issue to a purchaser if

(a) the purchaser purchases the security as principal, and

(b) at the same time or before the purchaser signs the agreement to purchase the security, the issuer

(i) delivers an offering memorandum to the purchaser in compliance with subsections (5) to (13), and

(ii) obtains a signed risk acknowledgement from the purchaser in compliance with subsection (15).

(2) In Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island and Yukon, the prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of a security of its own issue to a purchaser if

(a) the purchaser purchases the security as principal,

(b) the purchaser is an eligible investor or the acquisition cost to the purchaser does not exceed $10 000,

(c) at the same time or before the purchaser signs the agreement to purchase the security, the issuer

(i) delivers an offering memorandum to the purchaser in compliance with subsections (5) to (13), and

(ii) obtains a signed risk acknowledgement from the purchaser in compliance with subsection (15), and

(d) if the issuer is an investment fund, the investment fund is

(i) a non-redeemable investment fund, or

(ii) a mutual fund that is a reporting issuer.

(2.1) In Alberta, Québec and Saskatchewan, the prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of a security of its own issue to a purchaser if all of the following apply:

(a) the purchaser purchases the security as principal;

(b) the acquisition cost of all securities acquired by the purchaser under this section in the preceding 12 months does not exceed

(i) $10 000 in the case of a purchaser that is not an eligible investor,

the security, the issuer

(i) delivers an offering memorandum to the purchaser in compliance with subsections (5) to (13), and

(ii) obtains a signed risk acknowledgement in compliance with subsection (15) from each purchaser, other than a purchaser who qualifies as a "permitted client" in Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations;

(d) the security distributed by the issuer is not either of the following:

(i) a specified derivative;

(ii) a structured finance product;

(e) if the issuer is an investment fund, the investment fund is

(i) a non-redeemable investment fund, or

(ii) a mutual fund that is a reporting issuer.

(2.2) In New Brunswick and Ontario, the prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of a security of its own issue to a purchaser if all of the following apply:

(a) the purchaser purchases the security as principal;

(b) the acquisition cost of all securities acquired by a purchaser who is an individual under this section in the preceding 12 months does not exceed

(i) $10 000 in the case of a purchaser who is not an eligible investor, and

(ii) $30 000 in the case of a purchaser who is an eligible investor, excluding a purchaser that is an accredited investor;

(c) at the same time or before the purchaser signs the agreement to purchase the security, the issuer

(i) delivers an offering memorandum to the purchaser in compliance with subsections (5) to (13), and

(ii) obtains a signed risk acknowledgement in compliance with subsection (15) from each purchaser who is an individual, other than an individual who qualifies under paragraph (o) of the definition of "permitted client" in Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations;

(d) the security distributed by the issuer is not either of the following:

(i) a specified derivative;

(ii) a structured finance product;

(e) the issuer is not either of the following:

(3.01) In Alberta, New Brunswick, Ontario, Québec and Saskatchewan, this section does not apply to a distribution of a security to a person described in paragraph (a) or (a.1)(i) of the definition of "eligible investor" in section 1.1 if that person was created, or is used, solely to purchase or hold securities in reliance on the exemption from the prospectus requirement set out in either subsection (2.1) or (2.2).

[(3.1) Subsections (1), (2), (2.1) and (2.2) do not apply to the distribution of a short-term securitized product[2].]

(4) No commission or finder's fee may be paid to any person, other than a registered dealer, in connection with a distribution to a purchaser in the Northwest Territories, Nunavut and Yukon under subsection (2).

(5) An offering memorandum delivered under this section must be in the required form.

(5.1) In Alberta, New Brunswick, Ontario, Québec and Saskatchewan an offering memorandum must

(a) incorporate by reference any OM marketing materials related to a distribution under the offering memorandum, and is deemed to incorporate any OM marketing materials prepared after the date of the offering memorandum and delivered to a prospective purchaser before the termination of the distribution, and

(b) state that all OM marketing materials relating to each distribution under the offering memorandum, including those prepared after the date of the offering memorandum, are incorporated by reference into the offering memorandum and are deemed to form part of the offering memorandum.

(6) If the securities legislation where the purchaser is resident does not provide a comparable right, an offering memorandum delivered under this section must provide the purchaser with a contractual right to cancel the agreement to purchase the security by delivering a notice to the issuer not later than midnight on the 2nd business day after the purchaser signs the agreement to purchase the security.

(7) If the securities legislation where the purchaser is resident does not provide statutory rights of action in the event of a misrepresentation in an offering memorandum delivered under this section, the offering memorandum must contain a contractual right of action against the issuer for rescission or damages that

(a) is available to the purchaser if the offering memorandum, or any information or documents incorporated or deemed to be incorporated by reference into the offering memorandum, contains a misrepresentation, without regard to whether the purchaser relied on the misrepresentation,

(b) is enforceable by the purchaser delivering a notice to the issuer

(i) in the case of an action for rescission, within 180 days after the purchaser signs the agreement to purchase the security, or

(ii) in the case of an action for damages, before the earlier of

(A) 180 days after the purchaser first has knowledge of the facts giving rise to the cause of action, or

(d) in the case of an action for damages, provides that the amount recoverable

(i) must not exceed the price at which the security was offered, and

(ii) does not include all or any part of the damages that the issuer proves does not represent the depreciation in value of the security resulting from the misrepresentation, and

(e) is in addition to, and does not detract from, any other right of the purchaser.

(8) An offering memorandum delivered under this section must contain a certificate that states the following:

"This offering memorandum does not contain a misrepresentation."

(9) If the issuer is a company, a certificate under subsection (8) must be signed

(a) by the issuer's chief executive officer and chief financial officer or, if the issuer does not have a chief executive officer or chief financial officer, an individual acting in that capacity,

(b) on behalf of the directors of the issuer, by

(i) any 2 directors who are authorized to sign, other than the persons referred to in paragraph (a), or

(ii) all the directors of the issuer, and

(c) by each promoter of the issuer.

(10) If the issuer is a trust, a certificate under subsection (8) must be signed by

(a) the individuals who perform functions for the issuer similar to those performed by the chief executive officer and the chief financial officer of a company, and

(b) each trustee and the manager of the issuer.

(10.1) If a trustee or the manager that is signing the certificate of the issuer is

(a) an individual, the individual must sign the certificate,

(b) a company, the certificate must be signed

(i) by the chief executive officer and the chief financial officer of the trustee or the manager, and

(ii) on behalf of the board of directors of the trustee or the manager, by

(A) any two directors of the trustee or the manager, other than the persons referred to in subparagraph (i), or

(B) all of the directors of the trustee or the manager,

(c) a limited partnership, the certificate must be signed by each general

authorized to sign the certificate.

(10.3) Despite subsections (10) and (10.1), if the trustees of an issuer, other than an investment fund, do not perform functions for the issuer similar to those performed by the directors of a company, the trustees are not required to sign the certificate of the issuer if at least two individuals who perform functions for the issuer similar to those performed by the directors of a company sign the certificate.

(11) If the issuer is a limited partnership, a certificate under subsection (8) must be signed by

(a) each individual who performs a function for the issuer similar to any of those performed by the chief executive officer or the chief financial officer of a company, and

(b) each general partner of the issuer.

(11.1) If a general partner of the issuer is

(a) an individual, the individual must sign the certificate,

(b) a company, the certificate must be signed

(i) by the chief executive officer and the chief financial officer of the general partner, and

(ii) on behalf of the board of directors of the general partner, by

(A) any two directors of the general partner, other than the persons referred to in subparagraph (i), or

(B) all of the directors of the general partner,

(c) a limited partnership, the certificate must be signed by each general partner of the limited partnership and, for greater certainty, this subsection applies to each general partner required to sign,

(d) a trust, the certificate must be signed by the trustees of the general partner as described in subsection (10) in relation to an issuer that is a trust, or

(e) not referred to in paragraphs (a) to (d), the certificate may be signed by any person with authority to act on behalf of the general partner.

(12) If an issuer is not a company, trust or limited partnership, a certificate under subsection (8) must be signed by the persons that, in relation to the issuer, are in a similar position or perform a similar function to any of the persons referred to in subsections (9), (10), (10.1), (10.2), (10.3), (11) and (11.1).

(13) A certificate under subsection (8) must be true

(a) at the date the certificate is signed, and

(b) at the date the offering memorandum is delivered to the purchaser.

(14) If a certificate under subsection (8) ceases to be true after it is delivered to the purchaser, the issuer cannot accept an agreement to purchase the security from the purchaser

required form and an issuer relying on subsection (1), (2), (2.1) or (2.2) must retain the signed risk acknowledgment for 8 years after the distribution.

(16) The issuer must

(a) hold in trust all consideration received from the purchaser in connection with a distribution of a security under subsection (1), (2), (2.1) or (2.2) until midnight on the 2nd business day after the purchaser signs the agreement to purchase the security, and

(b) return all consideration to the purchaser promptly if the purchaser exercises the right to cancel the agreement to purchase the security described under subsection (6).

(17) Except in New Brunswick and Ontario, the issuer must file with the securities regulatory authority a copy of an offering memorandum delivered under this section and any update of a previously filed offering memorandum on or before the 10th day after the distribution under the offering memorandum or update of the offering memorandum.

[**Note to reader:** A similar Ontario requirement to subsection 2.9(17) is provided for in OSC Rule 45-501 Ontario Prospectus and Registration Exemptions and in New Brunswick Implementing Instrument 45-802 Prospectus and Registration Exemptions.]

(17.1) In Alberta, Québec and Saskatchewan, the issuer must file with the securities regulatory authority a copy of all OM marketing materials required to be incorporated by reference into an offering memorandum filed under subsection (17) either

(a) if the OM marketing materials are prepared on or before the filing of the offering memorandum, concurrently with the filing of the offering memorandum, or

(b) if the OM marketing materials are prepared after the filing of the offering memorandum, within 10 days of the OM marketing materials being disclosed to a prospective purchaser.

(17.2) In New Brunswick and Ontario, the issuer must deliver to the securities regulatory authority a copy of all OM marketing materials required to be incorporated by reference into an offering memorandum delivered to the securities regulatory authority pursuant to, in New Brunswick, section 2.3 of New Brunswick Implementing Instrument 45-802 Prospectus and Registration Exemptions or, in Ontario, section 5.4 of OSC Rule 45-501 Ontario Prospectus and Registration Exemptions, either

(a) if the OM marketing materials are prepared on or before the delivery of the offering memorandum, concurrently with the delivery of the offering memorandum, or

(b) if the OM marketing materials are prepared after the delivery of the offering memorandum, within 10 days of the OM marketing materials being disclosed to a prospective purchaser.

(17.3) OM marketing materials required to be filed or delivered under subsection (17.1) or (17.2) must include a cover page clearly identifying the offering memorandum to which they relate.

(17.4) In Alberta, Québec and Saskatchewan, if the issuer is not a reporting issuer and not an investment fund, the issuer must within 120 days from the end of its financial year file and make available to a holder of a security acquired under subsection (2.1), audited annual financial

(17.5) In Alberta, Québec and Saskatchewan, if the issuer is not a reporting issuer but is an investment fund, the issuer must within 120 days from the end of its financial year, file and make available to a holder of a security acquired under subsection (2.1), audited annual financial statements of the issuer that comply with the requirements of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure as if the issuer was a reporting issuer.

(17.6) In New Brunswick and Ontario, if the issuer is not a reporting issuer, the issuer must within 120 days from the end of its financial year, deliver to the securities regulatory authority and make available to a holder of a security acquired under subsection (2.2) audited annual financial statements of the issuer that comply with the requirements of both of the following, as if the issuer was a reporting issuer:

(a) section 4.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

(b) Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

(17.7) The financial statements of an issuer referred to in subsections (17.4) (17.5) and (17.6) must be accompanied by a notice of the issuer disclosing in reasonable detail the use of the aggregate gross proceeds raised by the issuer in all distributions under subsections (2.1) and (2.2).

(17.8) An issuer is not required to provide the notice referred to in subsection (17.7) if it has disclosed in one or more prior notices the use of the aggregate gross proceeds raised by the issuer in all distributions under subsections (2.1) and (2.2).

(17.9) In New Brunswick and Ontario, if the issuer is not a reporting issuer, the issuer must make available to a holder of a security acquired under subsection (2.2) a notice of any of the following events, within 10 days of the occurrence of the event:

(a) a fundamental change in the nature, or a discontinuation, of the issuer's business;

(b) a significant change to the issuer's capital structure;

(c) a major reorganization, amalgamation or merger involving the issuer;

(d) a take-over bid, issuer bid or insider bid involving the issuer;

(e) a significant acquisition or disposition of assets, property or joint venture interests;

(f) changes to the issuer's board of directors or executive officers, including the departure of the issuer's chief executive officer, chief financial officer, chief operating officer or president or persons acting in similar capacities.

(17.10) In New Brunswick and Ontario, an issuer that is not a reporting issuer must continue to provide the disclosure required by subsections (17.6) and (17.9) until the earliest of

(a) the date the issuer becomes a reporting issuer, or

(b) the date the issuer ceases to carry on business.

(17.13) In New Brunswick, a non-reporting issuer that distributes securities in reliance on the exemption in subsection (2.2) is designated a market participant under the *Securities Act* (New Brunswick).

(18) *(paragraph repealed).*".

6. Sections 6.1 to 6.6 of the Regulation are replaced with the following:

"**6.1 Report of exempt distribution**

1) Subject to subsection (2) and section 6.2, issuers that distribute their own securities and underwriters that distribute securities they acquired under section 2.33 must file a report if they make the distribution under one or more of the following exemptions:

(a) section 2.3;

(b) section 2.5;

(c) subsection 2.9 (1), (2), (2.1) or (2.2);

(d) section 2.10;

(e) section 2.12;

(f) section 2.13;

(g) section 2.14;

(h) section 2.19;

(i) section 2.30;

(j) section 5.2.

(2) The issuer or underwriter must file the report in the jurisdiction where the distribution takes place no later than 10 days after the distribution.

"**6.2. When report not required**

(1) An issuer is not required to file a report under section 6.1(1)(a) for a distribution of a debt security of its own issue or, concurrently with the distribution of the debt security, an equity security of its own issue, to a Canadian financial institution or a Schedule III bank.

(2) Except in Alberta, New Brunswick, Ontario and Saskatchewan, an investment fund is not required to file a report under section 6.1 for a distribution under section 2.3, section 2.10 or section 2.19 if the investment fund files the report not later than 30 days after the financial year-end of the investment fund.

(3) In Alberta, New Brunswick, Ontario and Saskatchewan, an investment fund is not required to file a report under section 6.1 for a distribution under section 2.3, section 2.10 or section 2.19 if the investment fund files the report not later than 30 days after the end of each calendar quarter.

"**6.3. Required form of report of exempt distribution**

(ii) Form 45-106F11, if the issuer is not an investment fund.

(1.1) Despite paragraph 1(c) in Alberta and Saskatchewan until January 1, 2017, a report required under section 6.1 may be prepared in Form 45-106F1 if the report is in respect of a distribution that the issuer concurrently conducted in a jurisdiction that requires the report to be prepared in that form.

(2) Except in Manitoba, an issuer that makes a distribution under an exemption from a prospectus requirement not provided for in this Regulation is exempt from the requirements in securities legislation to file a report of exempt trade or exempt distribution in the required form if the issuer files a report of exempt distribution in accordance with

(a) Form 45-106F1, in all jurisdictions except Alberta, British Columbia, New Brunswick, Ontario and Saskatchewan,

(b) in British Columbia, Form 45-106F6, or

(c) in Alberta, New Brunswick, Ontario and Saskatchewan,

(i) Form 45-106F10, if the issuer is an investment fund, or

(ii) Form 45-106F11, if the issuer is not an investment fund.

(3) Despite paragraph (2)(c), in Alberta and Saskatchewan until January 1, 2017, an issuer that makes a distribution under an exemption from a prospectus requirement not provided for in this Regulation may prepare a report in Form 45-106F1 if the issuer concurrently conducted a distribution in a jurisdiction that requires the report to be prepared in that form.

"**6.4. Required form of offering memorandum**

(1) The required form of offering memorandum under section 2.9[3] is Form 45-106F2.

(2) Despite subsection (1), a qualifying issuer may prepare an offering memorandum in accordance with Form 45-106F3.

"**6.5. Required form of risk acknowledgement**

(1) Except in New Brunswick and Ontario, the required form of risk acknowledgement under subsection 2.9 (15) *[Offering memorandum]* is Form 45-106F4.

(1.1) In New Brunswick and Ontario, the required form of risk acknowledgement under subsection 2.9(15) is Form 45-106F13.

(1.2) Despite subsection (1) in Alberta until January 1, 2017, a form required under subsection 2.9(15) in respect of an individual may be prepared in Form 45-106F13 if the issuer concurrently conducts the distribution in a jurisdiction that requires a risk acknowledgment in Form 45-106F13.

(2) In Saskatchewan, the required form of risk acknowledgement under section 2.6 is Form 45-106F5.

(3) In Ontario, the required form of risk acknowledgement under section 2.6.1 is Form 45-106F12.

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

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, art. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 4.1°, 5°, 6.1.2°, 6.2°, 8°, 9°, 11°, 12°, 14°, 19°, 20°, 25°, 26°, 28° et 34°)

Règlement 45-108 sur le financement participatif

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances et de l'Économie pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement 45-108 sur le financement participatif*.

Vous trouverez également ci-dessous le projet d'*Instruction générale relative au Règlement 45-108 sur le financement participatif* et un projet de *Décision générale sur la dispense de prospectus et d'inscription pour financement participatif pour les entreprises en démarrage du Québec*.

L'Avis 45-314 du personnel des ACVM, *Liste récapitulative des projets actuels des ACVM relatifs au marché dispensé,* est également publié à la section 6.1 du présent bulletin.

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **18 juin 2014**, en s'adressant à :

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

Renseignements additionnels

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

Sylvie Lalonde
Directrice de la réglementation
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4461
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca

Patrick Théorêt
Directeur du financement des sociétés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4381
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
patrick.theoret@lautorite.qc.ca

Le 20 mars 2014

CSA/ACVM Canadian Securities Administrators Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Avis de consultation multilatéral

Projet de *Règlement 45-108 sur le financement participatif*

Projet d'*Instruction générale relative au Règlement 45-108 sur le financement participatif*

Projets de décisions générales sur la dispense de prospectus et d'inscription pour financement participatif pour les entreprises en démarrage au Manitoba, au Québec, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse

Projet de modifications du *General Order 45-925 Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption*

Le 20 mars 2014

Introduction

L'Autorité des marchés financiers (l'**Autorité**), la Financial and Consumer Affairs Authority (**FCAA**) de la Saskatchewan, la Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick (**FCNB**), la Commission des valeurs mobilières du Manitoba (**CVMM**) et la Nova Scotia Securities Commission (**NSSC**) (désignées ensemble comme les **territoires participants**) publient pour une période de consultation de 90 jours :

- la dispense de prospectus pour financement participatif et les obligations des portails de financement participatif intégrées (la **dispense pour financement participatif**);

- la dispense de prospectus et d'inscription pour financement participatif pour les entreprises en démarrage (la **dispense pour les entreprises en démarrage**);

(désignées ensemble comme les **projets de dispenses**).

Les deux projets de dispenses coexisteront, car ils s'adressent à des émetteurs à différents stades de développement.

Pour faciliter l'harmonisation, le personnel des territoires participants et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (**CVMO**) ont collaboré étroitement et coordonné l'élaboration de projets de dispense pour financement participatif. La CVMO publie simultanément pour consultation un avis local portant sur des dispenses de prospectus et d'inscription analogues à cette dispense.

La British Columbia Securities Commission (**BCSC**) publie simultanément un avis de consultation local sur la dispense pour les entreprises en démarrage. Bien que l'Alberta

Securities Commission (**ASC**) ne publie pas les projets de dispenses pour consultation, elles étudiera les commentaires du public à leur égard.

Le présent avis résume les conditions des projets de dispenses et pose des questions en vue de la consultation.

Contexte

Le financement participatif est devenu, sur une période relativement courte, une méthode importante de collecte de capitaux sur Internet qui permet de financer une vaste gamme de projets. Jusqu'à maintenant, il a servi à réunir des fonds pour réaliser des projets précis et ne nécessite généralement pas l'émission de titres. On constate cependant que, dans certains pays, les entreprises en démarrage et les PME ont commencé à s'en servir pour réunir des capitaux en émettant des titres.

Nous estimons que le financement participatif peut être une méthode viable de collecte de capitaux pour les entreprises en démarrage et les PME. Toutefois, étant donné que les émetteurs n'ont pas tous les mêmes besoins de financement ni les mêmes ressources, nous proposons deux dispenses de prospectus pour financement participatif distinctes : une qui est ouverte aux émetteurs assujettis et non assujettis, et une autre pour les entreprises en démarrage, qui vise à offrir une autre source de capitaux aux émetteurs non assujettis à un stade de développement précoce.

Les obligations imposées aux émetteurs sous le régime de la dispense pour les entreprises en démarrage sont moins lourdes que celles dont la dispense pour financement participatif est assortie : par exemple, les émetteurs qui se prévalent de la première n'auront pas d'obligations d'information courante, tandis que les autres seront tenus de déposer des états financiers annuels. Les obligations prévues par la dispense pour les entreprises en démarrage sont également allégées pour les portails, qui ne seront pas tenus, entre autres, de s'inscrire comme courtiers. Malgré l'allégement des obligations, nous estimons que cette dispense comporte notamment les protections suivantes pour les investisseurs :

- aucun portail ne peut fournir de conseils en matière d'investissement aux investisseurs, détenir ou gérer leurs fonds ni y avoir accès;
- tout portail doit transmettre des documents d'information aux territoires participants dans lesquels le placement a lieu avant de commencer ses activités, s'assurer que le document d'offre de l'émetteur est déposé et obtenir des mises en garde de risque signées des investisseurs;
- les limites d'investissement sont plus basses et le montant de capitaux que l'émetteur peut réunir est beaucoup moins élevé sous le régime de la dispense pour les entreprises en démarrage que sous le régime de la dispense pour financement participatif.

Les projets de dispenses visent à faciliter la collecte de capitaux pour tous les émetteurs. Nous estimons que la dispense pour financement participatif et la dispense pour les entreprises en démarrage sont complémentaires parce qu'elles s'appliquent à différentes étapes de la croissance et à différents cycles d'exploitation des entreprises en démarrage et des PME. Les projets de

dispenses prévoient des obligations qui permettent de maintenir un niveau adéquat de protection des investisseurs et de faciliter la surveillance réglementaire.

Le projet de cadre de la dispense pour financement participatif comporte deux éléments principaux :

- le projet de dispense de prospectus pour financement participatif;
- des obligations d'inscription pour les portails de financement (les **obligations des portails en matière de financement participatif**).

Le projet de cadre de la dispense pour les entreprises en démarrage comporte une dispense de prospectus et une dispense d'inscription. Sous le régime de la dispense pour les entreprises en démarrage, les portails sont dispensés de s'inscrire s'ils se conforment aux obligations applicables aux portails dont la dispense est assortie (les **obligations des portails en lien avec les entreprises en démarrage**).

Les territoires participants publient la dispense pour les entreprises en démarrage en vertu de décisions générales assorties de conditions harmonisées pour l'essentiel entre les provinces.

Résumé du projet de dispense pour financement participatif

Dispense pour financement participatif

On trouvera ci-après un résumé succinct du projet de dispense pour financement participatif.

Dispense	**Détails**
Restrictions imposées aux émetteurs	
Critères d'admissibilité	• L'émetteur doit être constitué au Canada; • Le siège doit être situé au Canada; • La majorité des administrateurs doivent être résidents du Canada; • La dispense est ouverte aux émetteurs assujettis et non assujettis; • La dispense n'est pas ouverte aux fonds d'investissement, aux émetteurs du secteur immobilier qui ne sont pas émetteurs assujettis et aux émetteurs qui n'ont pas de plan d'affaires écrit; • La dispense n'est pas ouverte aux émetteurs qui ne se conforment pas aux obligations d'information courante qu'elle prévoit.
Modalité du placement	
Types de titres	• La dispense est limitée au placement, par l'émetteur, de titres qu'il a émis; • Types de titres qui peuvent être offerts : o les actions ordinaires; o les actions privilégiées non convertibles; o les titres convertibles en actions ordinaires ou en actions privilégiées non convertibles;

Dispense	**Détails**
	○ les titres de créance non convertibles qui sont liés à un taux d'intérêt fixe ou variable; ○ les parts de sociétés en commandite; ○ les actions accréditives au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).
Paramètres du placement	• Interdiction de réunir plus de 1,5 million de dollars sous le régime de la dispense pour financement participatif pendant les 12 mois précédant le placement en cours; • La limite de 1,5 million s'applique globalement à l'émetteur, aux membres du même groupe et à tout autre émetteur qui exploite une entreprise avec l'émetteur ou un membre du même groupe que lui; • Le placement ne peut durer plus de 90 jours; • Le document d'offre doit indiquer le montant minimum du placement et, le cas échéant, le montant maximum; • L'émetteur doit remplir les conditions suivantes pour clore le placement : *i)* réunir le montant minimum et *ii)* lors de la clôture, disposer de ressources financières pour atteindre le jalon suivant de son plan d'affaires écrit ou, en l'absence de jalons, exercer les activités prévues par le plan.
Restrictions en matière de sollicitation et de publicité	• L'émetteur, le portail ou toute autre personne participant au placement ne peuvent solliciter d'investisseurs éventuels que de la manière expressément permise; • Les documents relatifs au placement doivent être mis à la disposition des investisseurs éventuels sur le site Web du portail; • Le document d'offre ne peut être affiché sur aucun autre site Web; • Les documents relatifs au placement doivent être transmis à l'autorité en valeurs mobilières au moment où ils sont affichés sur le site Web du portail; • Il est possible d'indiquer le site Web du portail aux investisseurs au moyen d'un avis en format papier ou des médias sociaux; • Les documents de commercialisation se limitent au document d'offre, aux documents qui y sont décrits et à tout sommaire des modalités ou résumé (y compris une vidéo).
Mesures de protection des investisseurs	
Limites en matière d'investissement	• Aucun investisseur ne peut investir plus de 2 500 $ par placement sous le régime de la dispense pour financement participatif; • Aucun investisseur ne peut investir plus de 10 000 $ au total sous le régime de la dispense pour financement participatif au cours d'une année civile.
Restriction en	• Les portails, les émetteurs ainsi que leurs administrateurs et

Dispense	Détails
matière de prêts	dirigeants ne peuvent prêter de fonds aux investisseurs éventuels ni arranger de financement pour eux.
Formulaire de reconnaissance de risque	• Les investisseurs doivent signer un formulaire de reconnaissance de risque (projet d'Annexe 45-108A2) pour confirmer qu'ils respectent les limites en matière d'investissement, comprennent qu'ils pourraient perdre la totalité de leur investissement et sont conscients des autres risques indiqués dans le formulaire.
Information au moment de la souscription	• Un document d'information simplifié contenant de l'information de base sur le placement, l'émetteur et le portail doit être fourni; • Le document contient l'information financière suivante : o le montant des liquidités en la possession de l'émetteur et la confirmation d'un tiers qu'elles se trouvent dans un compte bancaire ou qu'elles sont détenues en fiducie, si l'émetteur n'a pas engagé de dépenses et que ses seuls actifs sont des liquidités; o des états financiers annuels, si l'émetteur a engagé des dépenses; o des états financiers annuels audités, si l'émetteur a atteint le seuil financier indiqué ci-dessous, ou examinés par un cabinet d'experts-comptables indépendant, s'il ne l'a pas atteint; o le seuil financier est atteint si l'émetteur a réuni plus de 500 000 $ sous le régime de la dispense pour financement participatif ou de toute autre dispense de prospectus depuis sa constitution et a dépensé plus de 150 000 $ depuis lors; • Le document d'offre doit être transmis à l'autorité en valeurs mobilières au moment où il est affiché sur le site Web du portail.
Droits légaux ou contractuels pour information fausse ou trompeuse	• Si la législation en valeurs mobilières ne prévoit pas de droit équivalent dans le territoire de résidence du souscripteur, l'émetteur doit lui conférer un droit d'action contractuel en nullité ou en dommages-intérêts si les documents mis à sa disposition contiennent de l'information fausse ou trompeuse.
Droit de résolution pouvant être exercé deux jours avant la clôture	• Les investisseurs peuvent résoudre leur souscription jusqu'à 48 heures avant la clôture du placement.
Restrictions à la revente	• Les titres des émetteurs assujettis font l'objet d'un délai de conservation de quatre mois (sous réserve d'autres conditions); • Les titres des émetteurs non assujettis font l'objet d'un délai de conservation indéfini et ne peuvent être revendus que sous le régime d'une autre dispense de prospectus ou au moyen d'un prospectus.

Dispense	**Détails**
Information courante	Information courante • L'émetteur assujetti doit fournir de l'information continue conformément à la législation en valeurs mobilières. • L'émetteur non assujetti doit fournir annuellement l'information courante suivante : o des états financiers annuels audités, s'il a atteint le seuil financier ci-dessus, ou examinés par un cabinet d'experts-comptables indépendant, s'il ne l'a pas atteint; o un avis indiquant l'emploi du produit du placement par financement participatif; o de l'information sur certains événements. Dossiers • L'émetteur non assujetti doit tenir des dossiers contenant au minimum : o le document d'offre, les documents qui y sont décrits et tout sommaire des modalités ou autre résumé (y compris une vidéo) fournis aux investisseurs; o les formulaires de reconnaissance de risque signés; o les documents indiqués sous la rubrique « Information courante », ci-dessus, pour les émetteurs non assujettis; o le nombre de titres émis par l'émetteur sous le régime de la dispense pour financement participatif ainsi que le prix et la date d'émission; o le nom des porteurs ainsi que le nombre et le type de titres qu'ils détiennent.
Déclaration	
Déclaration du placement	• Une déclaration de placement avec dispense établie conformément au projet d'Annexe 45-106A11 ou à l'Annexe 45-106A1, selon le cas, doit être déposée dans un délai de 10 jours suivant le placement.

Obligations des portails en matière de financement participatif

Une des conditions du projet de dispense pour financement participatif est que les placements doivent se faire par l'intermédiaire d'un portail de financement inscrit en vertu de la législation en valeurs mobilières. On trouvera ci-après un résumé succinct des conditions applicables.

Encadrement	**Détails**
Inscription des portails	
Inscription	• Les portails qui facilitent les placements sous le régime de la

Encadrement	**Détails**
	dispense pour financement participatif s'inscrivent comme courtiers d'exercice restreint; • Seules les entités inscrites dans cette catégorie peuvent faciliter les placements sous le régime de la dispense pour financement participatif; • Les portails ne sont pas autorisés à s'inscrire dans une autre catégorie de courtier ou de conseiller (il leur est interdit de s'inscrire dans deux catégories).
Obligations des portails	
Obligations générales des personnes inscrites	• Les portails doivent se conformer aux obligations générales des courtiers sur le marché dispensé (à quelques exceptions près), notamment en matière de capital minimum, d'assurance, de déclarations réglementaires ainsi que de tenue et de conservation des dossiers.
Obligations supplémentaires des portails	• Les portails doivent : o vérifier les antécédents des émetteurs, des administrateurs, des dirigeants, des promoteurs et des personnes participant au contrôle; o comprendre la structure, les caractéristiques et les risques généraux des titres offerts; o examiner l'information présentée par l'émetteur sur leur site Web pour confirmer qu'elle indique les caractéristiques et la structure générales des titres, les risques propres à l'émetteur, les parties en cause, les conflits d'intérêts éventuels et l'emploi prévu des fonds; o refuser l'accès à tout émetteur s'ils ont des raisons de croire qu'il s'agit d'un fraudeur ou qu'il fait un placement frauduleux; o fournir des documents de sensibilisation des investisseurs en langage simple et obtenir des investisseurs un formulaire de reconnaissance de risque signé.
Activités autorisées ou interdites	
Activités autorisées	• Le portail peut appliquer des critères pour limiter le nombre de placements sur sa plateforme, à condition de les indiquer, de les appliquer uniformément et de veiller à ce qu'ils ne puissent être interprétés par aucune personne raisonnable comme une recommandation ou une approbation.
Activités interdites	• Aucun portail ne peut : o faire de recommandations ou fournir d'avis aux investisseurs sur

Encadrement	Détails
	les titres offerts sur sa plateforme; o solliciter de souscriptions ou de ventes de titres offerts sur sa plateforme (sauf en affichant un placement); o rémunérer des salariés ou des mandataires pour solliciter la vente de titres sur sa plateforme; o détenir ou gérer les fonds ou les titres des investisseurs; o investir dans un émetteur ou agir comme placeur pour lui (sous réserve de la possibilité de recevoir des titres en paiement des frais, à concurrence d'une participation de 10 %); o approuver des titres ou commenter leurs qualités ou le rendement prévu à l'attention d'investisseurs (puisqu'il fournirait des recommandations ou des conseils); o faciliter des opérations sur le marché secondaire (revente) sur des titres émis sous le régime de la dispense.

Résumé du projet de dispense pour les entreprises en démarrage

Dispense pour les entreprises en démarrage

On trouvera ci-après un résumé succinct du projet de dispense pour les entreprises en démarrage.

Dispense	Détails
Restrictions imposées aux émetteurs	
Critères d'admissibilité	• Le siège doit être situé dans un territoire participant; • La dispense n'est ouverte qu'aux émetteurs non assujettis; • La dispense n'est pas ouverte aux fonds d'investissement.
Modalités du placement	
Types de titres	• La dispense est limitée au placement, par l'émetteur, de titres qu'il a émis; • Les types de titres qui peuvent être offerts se limitent aux suivants : o les actions ordinaires; o les actions privilégiées non convertibles; o les titres convertibles en actions ordinaires ou en actions privilégiées non convertibles; o les titres de créance non convertibles liés à un taux d'intérêt fixe ou variable; o les parts de société en commandite.
Paramètres du placement	• Interdiction de réunir plus de 150 000 $ par placement; • Le placement ne peut durer plus de 90 jours; • La dispense ne peut être invoquée plus de deux fois par année civile; • Le document doit indiquer le montant minimum du placement et, le

Dispense	Détails
	cas échéant, le montant maximum; • Le montant minimum doit être égal au montant nécessaire pour atteindre l'objectif visé; • Il ne peut y avoir de placement simultané pour le même projet sous le régime de la dispense.
Restrictions en matière de sollicitation et de publicité	• Les documents relatifs au placement ne peuvent être mis à la disposition des investisseurs éventuels que sur le site Web du portail; • Les documents relatifs au placement doivent être transmis à l'autorité en valeurs mobilières au moins 10 jours avant le placement.
Mesures de protection des investisseurs	
Limites en matière d'investissement	• Aucun investisseur ne peut investir plus de 1 500 $ par placement sous le régime de la dispense.
Reconnaissance de risque	• Les investisseurs doivent lire et comprendre la mise en garde concernant les risques importants, en vertu de laquelle ils reconnaissent ce qui suit : o ils comprennent qu'ils pourraient perdre la totalité de leur investissement; o ils comprennent que les titres ne sont pas liquides; o ils ont lu et compris le document d'offre; o la possibilité d'investissement n'a été approuvée par le gouvernement d'aucun territoire participant, le cas échéant; o ils n'ont pas obtenu de conseils de la part du portail ni du gouvernement d'un territoire participant, le cas échéant; o ils n'ont pas autant de droits en achetant ces titres qu'ils en auraient si les titres étaient placés au moyen d'un prospectus; o ils résident dans un territoire participant, selon le cas;
Information au moment de la souscription	• Un document d'information normalisé contenant de l'information de base sur le placement, l'émetteur et le portail doit être fourni; • Aucune obligation de fournir des états financiers.
Droits légaux	• Possibilité que le droit d'action en nullité ou en dommages-intérêts pour information fausse ou trompeuse dans les documents mis à la disposition du souscripteur soit limité ou inexistant.
Information courante	• Aucune autre obligation d'information courante que celles prévues dans la partie des statuts de l'émetteur traitant de la gouvernance. Les émetteurs peuvent décider de fournir de l'information courante à leurs actionnaires.
Autres obligations	• Chaque promoteur, dirigeant, administrateur et personne participant

Dispense	**Détails**
	au contrôle de l'émetteur doit transmettre un formulaire de renseignements personnels au moins 10 jours ouvrables avant le début des opérations.
Déclaration	
Déclaration de placement	• Les émetteurs doivent déposer la déclaration de placement dans un délai de 30 jours suivant la clôture du placement.

Obligations des portails en lien avec les entreprises en démarrage

Une des conditions de la dispense pour les entreprises en démarrage est que les placements doivent se faire par l'intermédiaire d'un portail de financement. Le portail n'est toutefois pas tenu de s'inscrire comme courtier dans un territoire participant.

Encadrement	**Détails**
Inscription des portails	
Inscription	• Aucune obligation d'inscription pour les portails.
Obligations des portails	
Obligations des portails	• Le siège du portail doit être situé dans un territoire participant et ses promoteurs, administrateurs, dirigeants et personnes participant au contrôle doivent être résidents du Canada; • Le portail doit transmettre un formulaire de renseignements sur le portail au moins 30 jours avant de commencer à faciliter des placements; • Chaque promoteur, administrateur, dirigeant et personne participant au contrôle du propriétaire du portail doit transmettre un formulaire de renseignements personnels relatifs au portail au moins 30 jours avant que celui-ci ne commence à faciliter des placements; • Les portails doivent : o mettre le document d'offre de l'émetteur et les mises en garde de risques importants à la disposition des investisseurs en ligne séparément; o n'autoriser d'investissement qu'une fois que l'investisseur a confirmé en ligne avoir lu et compris le document d'offre et les mises en garde concernant les risques importants; o ne verser les fonds à l'émetteur qu'une fois que le montant minimum à réunir pour clore le placement a été obtenu; o veiller à ce que tous les fonds reçus dans le cadre d'un

Encadrement	**Détails**
	placement soient détenus en fiducie pour les investisseurs; o fournir à l'émetteur les renseignements sur les investisseurs (nom, adresse, numéro de téléphone, adresse électronique, renseignements sur la souscription) dans les 15 jours suivant la clôture du placement.
Activités interdites	
Activités interdites	• Aucun portail ne peut : o fournir des conseils en matière d'investissement; o être lié à l'émetteur des titres.

Questions sur les projets de dispense pour financement participatif et de dispense pour les entreprises en démarrage

Nous invitons les intéressés à formuler des commentaires généraux sur le projet de dispense pour financement participatif et les obligations des portails en matière de financement participatif ainsi qu'à répondre aux questions suivantes :

Dispense pour financement participatif

Critères d'admissibilité des émetteurs

1) Faudrait-il limiter la dispense pour financement participatif aux émetteurs non assujettis?

2) Convient-il d'exclure, comme il est proposé, les émetteurs du secteur immobilier qui ne sont pas émetteurs assujettis?

3) Sous le régime de la dispense pour financement participatif, la majorité des administrateurs de l'émetteur devraient être résidents du Canada. L'un des principaux objectifs que nous visons en matière de financement participatif est de faciliter la collecte de capitaux par les émetteurs canadiens. Nous estimons également que cette obligation réduirait les risques auxquels les investisseurs sont exposés. Cette obligation est-elle appropriée et conforme à ces objectifs?

Paramètres du placement

4) Sous le régime de la dispense pour financement participatif, le montant que l'émetteur, les membres du même groupe que lui et tout émetteur exploitant une entreprise avec lui ou un membre du même groupe peuvent réunir pendant les 12 mois précédant le placement en cours de l'émetteur serait limité à 1,5 million de dollars. Est-ce une limite appropriée? Faudrait-il y assujettir les sommes réunies par les membres du même groupe que l'émetteur ou tout émetteur exploitant une entreprise avec lui ou avec un membre du même groupe que lui? Convient-il d'appliquer cette limite à la période de 12 mois précédant le placement en cours de l'émetteur?

5) L'émetteur devrait-il pouvoir prolonger le placement s'il n'a pas réuni le montant minimum?

Dans l'affirmative, devrait-il avoir réuni un pourcentage minimum de ce montant pour ce faire?

Restrictions en matière de sollicitation et de publicité

6) Les restrictions proposées en matière de sollicitation et de publicité sont-elles appropriées?

Limites en matière d'investissement

7) Sous le régime de la dispense pour financement participatif, il serait interdit aux investisseurs d'investir plus de 2 500 $ par placement et plus de 10 000 $ par année civile. Les investisseurs qualifiés peuvent investir un montant illimité dans les titres d'un émetteur sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. Faudrait-il prévoir des limites distinctes pour les investisseurs qualifiés qui investissent par l'intermédiaire d'un portail?

Droits légaux et contractuels pour information fausse ou trompeuse

8) Sous le régime de la dispense pour financement participatif, l'émetteur serait tenu de conférer à l'investisseur un droit d'action en nullité ou en dommages-intérêts pour information fausse ou trompeuse dans les documents écrits ou autres mis à sa disposition (y compris une vidéo), si la législation en valeurs mobilières du territoire de résidence de l'investisseur ne prévoit pas de droit équivalent. Est-ce une norme de responsabilité appropriée? Quelle en serait l'incidence sur la longueur et la complexité du document d'offre?

Information courante

9) Quelle serait la meilleure façon de rendre les documents d'information accessibles aux investisseurs? À qui faudrait-il les rendre accessibles?

10) Conviendrait-il d'obliger les émetteurs non assujettis à fournir des états financiers audités ou examinés par un cabinet d'experts-comptables indépendant? Sans ce niveau d'assurance, les états financiers sont-ils adéquats pour les investisseurs? L'audit ou l'examen serait-il trop onéreux pour les émetteurs non assujettis?

11) Le seuil financier proposé pour établir s'il faut auditer ou examiner les états financiers est fonction du montant des capitaux réunis par l'émetteur et du montant qu'il a dépensé. S'agit-il de paramètres appropriés pour des obligations d'information financière? Le montant fixé pour chacun de ces paramètres est-il approprié?

Autres obligations

12) Faudrait-il imposer d'autres obligations pour protéger les investisseurs?

Obligations des portails en matière de financement participatif

Obligations générales des personnes inscrites

13) En vertu de leurs obligations en matière de financement participatif, les portails seront tenus de détenir un capital net minimum de 50 000 $ et une assurance détournement et vol d'au moins 50 000 $. L'assurance vise à protéger les investisseurs contre les pertes financières qu'ils pourraient subir si, par exemple, le portail ou un de ses dirigeants ou administrateurs enfreignait l'interdiction de détenir ou de gérer leurs fonds ou leurs titres. Ces planchers sont-ils appropriés?

Obligations supplémentaires des portails

14) Estimez-vous que les portails devraient vérifier les antécédents des émetteurs, administrateurs, membres de la haute direction, promoteurs et personnes participant au contrôle dans d'autres pays pour vérifier notamment leurs qualifications et leur réputation?

Activités interdites

15) En vertu de leurs obligations en matière de financement participatif, les portails pourraient percevoir leurs frais sous forme de titres de l'émetteur, jusqu'à concurrence d'une participation de 10 %. Ce seuil est-il approprié? Étant donné les conflits d'intérêts que pourrait soulever la participation dans le capital d'un émetteur, faudrait-il interdire aux portails de percevoir leurs frais sous forme de titres?

16) En vertu de leurs obligations en matière de financement participatif, les portails ne peuvent détenir ou gérer les fonds des clients ni y avoir accès. Cette obligation est-elle appropriée? Quelle en sera l'incidence sur les activités des portails? Faudrait-il envisager des solutions de rechange?

Autres obligations

17) Faudrait-il imposer d'autres obligations aux portails pour protéger les intérêts des investisseurs?

18) Le cadre réglementaire applicable aux portails leur permettra-t-il d'exercer adéquatement leurs activités?

Dispense pour les entreprises en démarrage

Nous invitons les intéressés à formuler des commentaires généraux sur le projet de dispense pour les entreprises en démarrage et les obligations des portails en lien avec les entreprises en démarrage ainsi qu'à répondre aux questions suivantes :

19) Étant donné que la dispense pour les entreprises en démarrage sera harmonisée pour l'essentiel dans les territoires participants, notre intention est de permettre aux portails établis dans l'un des territoires d'afficher les placements d'émetteurs établis dans un autre. Par ailleurs, les portails établis dans un territoire pourraient ouvrir les placements qu'ils présentent aux investisseurs des autres territoires. Selon vous, cette démarche pose-t-elle problème?

20) Une des principales différences entre la dispense pour financement participatif et la dispense pour les entreprises en démarrage est l'absence d'obligation d'inscription des portails sous le régime de cette dernière. Selon vous, la protection des investisseurs est-elle suffisamment assurée sans inscription? Dans la négative, veuillez indiquer les obligations qu'il faudrait imposer aux portails pour protéger adéquatement les investisseurs.

21) Nous envisageons d'imposer une limite de 2 collectes de capitaux de 150 000 $ maximum par année civile par émetteur sous le régime de la dispense (300 000 $ par an). Ces limites sont-elles appropriées? Dans la négative, veuillez indiquer les limites acceptables compte tenu des paramètres du projet de dispense.

22) Sous le régime de la dispense pour les entreprises en démarrage, il serait interdit aux investisseurs d'investir plus de 1 500 $ par placement. Cette limite est-elle appropriée? Faudrait-il fixer un montant annuel maximum?

23) Les émetteurs devraient-ils être tenus de fournir à leurs porteurs un minimum d'information courante annuellement? Dans l'affirmative, de quoi s'agirait-il?

24) Nous nous attendons à ce que les émetteurs qui se prévalent de la dispense pour les entreprises en démarrage maintiennent à jour l'information fournie dans le formulaire de renseignements sur l'émetteur et le formulaire du document d'offre pendant la durée du placement. Faudrait-il les obliger à maintenir cette information à jour en dehors de cette période?

25) Les investisseurs devraient-ils avoir le droit de résoudre leur souscription au moins 48 heures avant la clôture du placement sous le régime de la dispense pour financement participatif, comme il est proposé?

26) En Nouvelle-Écosse, faudrait-il permettre aux Community Economic Development Investment Funds (CEDIF) de se prévaloir de la dispense pour financement participatif ou de la dispense pour les entreprises en démarrage? Veuillez fournir des explications, que vous soyez en accord ou non.

27) Faudrait-il imposer d'autres obligations pour protéger les investisseurs en fonction du stade de développement des émetteurs susceptibles d'émettre des titres sous le régime de la dispense?

Mise en œuvre de la dispense pour les entreprises en démarrage au moyen d'une décision générale

Les territoires participants, sauf la Saskatchewan, comptent adopter la dispense pour les entreprises en démarrage au moyen d'une décision générale. Les décisions générales sont les suivantes :

- *Blanket Order 45-502 Start-Up Crowdfunding Prospectus and Registration Exemption* au

Manitoba;

- *Décision générale sur la dispense de prospectus et d'inscription pour financement participatif pour les entreprises en démarrage du Québec*;

- Ordonnance générale 45-506 au Nouveau-Brunswick;

- Blanket Order 45-524 en Nouvelle-Écosse.

La dispense pour les entreprises en démarrage existe déjà en Saskatchewan (*General Order 45-925 Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption*). Elle ne sera pas révoquée et n'est pas publiée pour consultation. La FCAA publie pour consultation une nouvelle version de la dispense afin de l'harmoniser avec celle des autres territoires participants.

Forme proposée de la dispense dans les territoires intéressés
Les projets de dispenses sont publiés avec le présent avis ou en annexe à celui-ci dans les territoires participants.

Consultation
Les commentaires sur les projets de dispenses doivent nous parvenir au plus tard le **18 juin 2014**.

Veuillez présenter vos commentaires par écrit. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD (format Microsoft Word).

Veuillez noter que les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Autorité au www.lautorite.qc.ca et qu'ils pourraient l'être sur les sites Web de certaines autres autorités en valeurs mobilières. Vous êtes invités à ne pas inclure de renseignements de nature personnelle directement dans les commentaires destinés à être publiés. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

Veuillez adresser vos commentaires aux autorités suivantes :

Autorité des marchés financiers
Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan)
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
Nova Scotia Securities Commission

Veuillez n'envoyer vos commentaires qu'à l'adresse suivante et ils seront distribués aux autres territoires participants.

M^{e} Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^{e} étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Télécopieur : 514-864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Les projets de dispense pour financement participatif et de dispense pour les entreprises en démarrage sont publiés avec le présent avis.

Questions
Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Sylvie Lalonde
Directrice de la réglementation
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4461
sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca

Patrick Théorêt
Directeur du financement des sociétés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4381
patrick.theoret@lautorite.qc.ca

Tony Herdzik
Deputy Director, Corporate Finance
Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan)
306 787-5849
tony.herdzik@gov.sk.ca

Liz Kutarna
Deputy Director, Capital Markets
Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan)
306 787-5871
liz.kutarna@gov.sk.ca

Chris Besko
Conseiller juridique – Directeur adjoint
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204 945-2561
chris.besko@gov.mb.ca

Susan Powell
Directrice adjointe, valeurs mobilières
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
506 643-7697
susan.powell@fcnb.ca

Abel Lazarus
Securities Analyst, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
902 424-6859
Lazaruah@gov.ns.ca

PRINCIPALES DISPOSITIONS DU PROJET DE DISPENSE DE PROSPECTUS POUR FINANCEMENT PARTICIPATIF

On trouvera ci-après un résumé du projet de dispense de prospectus pour financement participatif. Nous sollicitons des commentaires sur ses conditions. Le résumé contient les rubriques suivantes :

Rubriques	Sujets
1. Admissibilité des émetteurs	• Émetteurs assujettis et non assujettis • Fonds d'investissement et autres émetteurs • Émetteurs du secteur immobilier • Émetteurs sans plan d'affaires écrit (fonds sans objectifs de placement ou « blind pools ») • Territoire de constitution et emplacement du siège de l'émetteur • Territoire de résidence des administrateurs • Émetteurs qui ne respectent pas les obligations continues de la dispense de prospectus pour financement participatif • Émetteurs faisant l'objet de sanctions imposées par un tribunal ou un organisme de réglementation
2. Modalités du placement	• Types de titres • Vendeur • Taille du placement et autres limites et conditions • Durée maximale du placement • Restrictions ou obligations imposées aux principaux intéressés de l'émetteur • Portails • Promotion du placement • Déclaration du placement
3. Intégration	• Placements effectués sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif et d'autres dispenses • Combinaison de titres avec des récompenses et des avantages dans un placement par financement participatif
4. Investisseurs	• Limites en matière d'investissement • Utilisation de l'effet de levier pour financer l'investissement • Formulaire de reconnaissance de risque • Droits • Capacité de revendre les titres

1

Rubriques	Sujets
5. Communication d'information	• Attestation de la direction et responsabilité à l'égard des documents • Format de l'information • Contenu de l'information au moment de la souscription • Documents publicitaires et documents de commercialisation • Information courante

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
1. Admissibilité des émetteurs		
Émetteurs assujettis et non assujettis	• Tous les émetteurs peuvent se prévaloir de la dispense de prospectus pour financement participatif (la « dispense pour financement participatif » ou la « dispense »), qu'ils soient assujettis ou non.	• Étant donné que notre projet d'encadrement du financement participatif vise de manière générale à faciliter la collecte de capitaux par les entreprises en démarrage et les petites et moyennes entreprises (PME), nous estimons que la dispense devrait être ouverte aux émetteurs assujettis et non assujettis. • On nous a avisés que les émetteurs assujettis pourraient souhaiter réunir des capitaux au moyen du financement participatif, notamment les émetteurs émergents qui, dans la conjoncture économique, éprouvent des difficultés à cet égard en se servant de méthodes plus traditionnelles. • Nous souhaitons permettre aux émetteurs assujettis de réunir des capitaux au moyen du financement participatif parce qu'ils ne devraient pas avoir moins de possibilités en la matière que les émetteurs non assujettis, surtout qu'ils ont un dossier d'information continue et font l'objet d'une surveillance réglementaire.

Sujet	**Projet de dispense de prospectus pour financement participatif**	**Commentaires**
		• Dans son document de consultation 45-710 *Considerations for New Capital Raising Prospectus Exemptions* (le « document de consultation »), le personnel de la CVMO propose que la dispense soit ouverte aux émetteurs assujettis et non assujettis. Aucun commentaire formulé à propos du document de consultation ne portait sur cet aspect du concept. Un intervenant estime toutefois que les émetteurs cotés devraient avoir doit à la dispense pour financement participatif. • Nous avons sollicité des commentaires sur la limitation de la dispense aux émetteurs non assujettis.
Fonds d'investissement et autres émetteurs	• Les fonds d'investissement ne peuvent se prévaloir de la dispense.	• Nous estimons que cette restriction est conforme à l'objectif global de notre projet d'encadrement du financement participatif, qui est de faciliter la collecte de capitaux par les entreprises en démarrage et les PME. • Nous travaillons actuellement à d'importants projets distincts pour : o moderniser la réglementation des produits de fonds d'investissement; o élaborer l'information à fournir au moment de la souscription de titres d'OPC; o revoir les frais de détention de titres d'OPC.
Émetteurs du secteur immobilier	• Les émetteurs du secteur immobilier qui ne sont pas des émetteurs assujettis ne peuvent se prévaloir de la dispense. • Les émetteurs du secteur immobilier sont :	• Notre objectif est de faciliter la collecte de capitaux par les entreprises en démarrage et les PME. • Nous avons des réserves au sujet de la vente de titres immobiliers par des émetteurs non assujettis

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	○ les sociétés de placement immobilier; ○ les entités de placement hypothécaire; ○ les émetteurs qui investissent principalement dans des biens immobiliers, exercent principalement l'activité de promoteur immobilier ou tirent la majeure partie de leurs revenus de placements immobiliers ○ .	sur le marché dispensé. • Nous avons sollicité des commentaires sur cette restriction de la dispense pour financement participatif.
Émetteurs sans plan d'affaires écrit (fonds sans objectifs de placement ou « blind pools »)	• Les fonds sans objectifs de placement ne peuvent se prévaloir de la dispense. Ces entités sont des émetteurs sans plan d'affaires écrit indiquant leurs activités ou celles qu'ils se proposent d'exercer, leurs objectifs ou jalons et le plan pour les atteindre. Ce sont aussi des émetteurs qui prévoient d'utiliser le produit du placement sous le régime de la dispense principalement pour investir dans une entreprise non précisée, fusionner avec elle ou l'acquérir. • Tout émetteur doit dévoiler la nature de ses activités ou de celles qu'il se propose d'exercer, son plan d'affaires et l'emploi prévu du produit du placement en vue de la réalisation de ce plan.	• Nous estimons que cette restriction est conforme à l'objectif global de notre projet d'encadrement du financement participatif, qui est de faciliter la collecte de capitaux par les entreprises en démarrage et les PME. • Par ailleurs, des fonds sans objectifs de placement autorisés à placer des titres auprès d'investisseurs individuels sans prospectus nous préoccupent parce qu'ils soulèvent des questions supplémentaires en matière de protection des investisseurs.
Territoire de constitution et emplacement du siège de l'émetteur	• L'émetteur et, le cas échéant, sa société mère et sa principale filiale en exploitation doivent être constitués en vertu des lois du Canada ou d'un territoire du Canada. • En outre, le siège de l'émetteur doit se situer au Canada.	• Un des principaux objectifs de notre projet d'encadrement du financement participatif est de faciliter la collecte de capitaux par les émetteurs canadiens. Nous estimons que ces restrictions sont conformes à cet objectif. • Nous estimons qu'exiger que l'émetteur soit constitué en vertu des lois du Canada et ait son siège au Canada peut réduire les risques pour les investisseurs.

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
Territoire de résidence des administrateurs	• La majorité des administrateurs de l'émetteur doivent être des résidents du Canada.	• Un des principaux objectifs de notre projet d'encadrement du financement participatif est de faciliter la collecte de capitaux par les émetteurs canadiens. Nous estimons que cette restriction est conforme à cet objectif. • Nous estimons qu'exiger que la majorité des administrateurs de l'émetteur soient des résidents du Canada peut réduire les risques pour les investisseurs. • Nous avons sollicité des commentaires sur la question de savoir si cette restriction est conforme à ces objectifs.
Émetteurs qui ne respectent pas les obligations continues de la dispense de prospectus pour financement participatif	• La dispense n'est pas ouverte à l'émetteur qui a déjà réuni des capitaux sous le régime de la dispense et ne respecte pas ses obligations d'information courante ni ses autres obligations.	• Pour assurer la protection des investisseurs, nous estimons qu'il faut interdire la dispense aux émetteurs qui ont déjà réuni des capitaux sous son régime et ne respectent pas leurs obligations d'information ni leurs autres obligations.
Émetteurs faisant l'objet de sanctions imposées par un tribunal ou un organisme de réglementation	• Les portails doivent prendre les mesures raisonnables pour établir que l'émetteur exercera ses activités avec intégrité et dans l'intérêt de ses porteurs, sur la foi de l'information contenue dans la demande de l'émetteur et des résultats de la vérification des antécédents. Cette obligation consiste notamment à examiner la conduite passée de l'émetteur et de ses membres de la haute direction, administrateurs, promoteurs ou personnes participant au contrôle. • Les portails doivent également vérifier les antécédents de l'émetteur et de ses administrateurs, membres de la haute direction,	• La portée de l'activité de collecte de capitaux qu'une personne est autorisée à exercer peut être limitée par des sanctions imposées par un tribunal ou un organisme de réglementation.

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	promoteurs et personnes participant au contrôle de la façon détaillée sous la rubrique 5 – *Obligation de contrôle préalable des portails* du *Cadre réglementaire du financement participatif – principales dispositions du projet de réglementation des portails*.	
2. Modalités du placement – types de titres		
Types de titres	• Il est interdit d'offrir des titres nouveaux ou complexes sous le régime de la dispense. • Les seuls titres qu'il soit permis d'offrir sous le régime de la dispense sont : o les actions ordinaires; o les actions privilégiées non convertibles; o les titres convertibles en actions ordinaires ou en actions privilégiées non convertibles; o les titres de créance non convertibles qui sont liés à un taux d'intérêt fixe ou variable; o les parts de sociétés en commandite; o les actions accréditives au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). • Tous les titres faisant l'objet d'un placement par financement participatif doivent être offerts au même prix et aux mêmes conditions.	• Étant donné que l'objectif global de notre projet d'encadrement du financement participatif est de faciliter la collecte de capitaux par les entreprises en démarrage et les PME, nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire ou approprié de permettre que des titres complexes comme les dérivés et les produits titrisés soient offerts sous le régime de la dispense. • Nous avons précisé les types de titres qu'il est possible d'offrir sous le régime de la dispense au lieu de définir et d'exclure une catégorie de titres « nouveaux » ou « complexes ». • Nous avons retenu les actions accréditives parce qu'elles sont souvent liées à des incitations fiscales dont nous estimons que les entreprises en démarrage et les PME devraient pouvoir tirer parti. • Nous avons reçu peu de commentaires sur le document de consultation ayant trait aux types de titres qu'il serait possible d'offrir dans le cadre d'un financement participatif. Les intervenants sont généralement favorables à la proposition d'inclure les quatre premiers titres figurant dans la liste du présent projet de cadre.

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
2. Modalités du placement – vendeur		
Personnes habilitées à émettre des titres sous le régime de la dispense	• La dispense est limitée au placement de titres par leur émetteur.	• Nous ne jugeons pas qu'il convienne de permettre aux porteurs vendeurs de se prévaloir de la dispense, qui est conçue pour faciliter la collecte de capitaux et non la revente de titres.
2. Modalités du placement – taille du placement et autres limites et conditions		
Limite de la taille du placement	• Le montant total que le groupe de l'émetteur peut réunir sous le régime de la dispense pendant la période prescrite est limité à 1,5 million de dollars. • Le groupe de l'émetteur se compose de l'émetteur, de tout membre du même groupe que lui et de tout émetteur qui exploite une entreprise avec eux. • La somme des éléments suivants ne doit pas dépasser 1,5 million de dollars : o le produit total que l'émetteur compte tirer du placement actuel; o le produit total qu'un émetteur du groupe de l'émetteur compte tirer d'un placement simultané sous le régime de la dispense; o le produit total que l'émetteur et le groupe de l'émetteur ont tiré de placements effectués sous le régime de la dispense au cours des 12 mois précédant le début du placement actuel.	• Étant donné que la dispense a pour principal objectif de faciliter le financement des entreprises en démarrage et des PME, nous estimons qu'une limite de 1,5 million est appropriée. • Les intervenants qui ont commenté le document de consultation sont généralement favorables à une limite de la taille du placement pour réduire le risque et parce que la dispense s'adresse aux entreprises en démarrage et aux PME. Les opinions sont cependant partagées quant à la limite en tant que telle. • Nous avons sollicité des commentaires sur la question de savoir si cette limite est appropriée.
Disposition anti-échappatoire pour l'application de la limite de placement	• En limitant le produit total du placement qui peut être réuni par le groupe de l'émetteur, et non par le seul émetteur, on vise à empêcher que la limite de 1,5 million de dollars ne soit contournée.	• Nous estimons que l'imposition de la limite de placement de 1,5 million de dollars au groupe de l'émetteur bloquera les tentatives de contournement de la limite.

Sujet	**Projet de dispense de prospectus pour financement participatif**	**Commentaires**
	• En outre, de l'information est exigée sur tous les placements, en cours, achevés et manqués qui ont été effectués sous le régime de la dispense par chaque émetteur du groupe de l'émetteur. (Voir la rubrique 5 – *Communication d'information – Contenu de l'information au moment de la souscription – Information exigée.*)	• En outre, l'information exigée aidera les investisseurs à prendre des décisions d'investissement éclairées.
Taille et conditions de clôture du placement	• Le document d'offre pour financement participatif doit indiquer le nombre minium ou la valeur notionnelle minimale et, le cas échéant, le nombre maximum ou la valeur notionnelle maximale des titres faisant l'objet du placement. • Il n'est possible de clore un placement par financement participatif que si les conditions suivantes sont réunies : o le montant minimum de fonds à réunir sous le régime de la dispense qui est indiqué dans le document d'offre pour financement participatif est atteint; o à la clôture du placement, l'émetteur dispose de ressources financières suffisantes pour *a)* atteindre le prochain jalon de son plan d'affaires écrit ou *b)* en l'absence de jalons, exercer les activités prévues par le plan d'affaires. • Le portail doit veiller à ce que la clôture d'aucun placement par financement participatif n'intervienne tant que ces conditions ne sont pas remplies.	• L'obligation de remplir ces deux conditions de clôture d'un placement par financement participatif offrira un élément de protection parce que les investisseurs connaîtront le produit minimum du placement et auront l'assurance, dans une certaine mesure, qu'à la clôture du placement, l'émetteur aura des ressources financières suffisantes pour atteindre le prochain jalon ou exercer les activités que prévoit son plan d'affaires écrit.
Ressources financières suffisantes pour atteindre le prochain jalon ou exercer les activités que prévoit le	• Comme nous l'indiquons ci-dessus, il n'est pas possible de clore un placement par financement	• L'émetteur pourra satisfaire cette obligation aussi vite que possible puisqu'il sera autorisé à tenir

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
plan d'affaires	participatif à moins que, lors de la clôture, l'émetteur dispose de ressources financières suffisantes pour *a)* atteindre le prochain jalon de son plan d'affaires écrit ou *b)* en l'absence de jalons, exercer les activités prévues par le plan d'affaires. • Les ressources financières nécessaires pour remplir cette obligation peuvent être : o le produit net du placement; o le produit net de tout placement effectué par l'émetteur sous le régime d'une autre dispense de prospectus; o le cas échéant, les autres ressources financières de l'émetteur.	compte du produit net de tout placement qu'il a effectué sous le régime d'une autre dispense de prospectus.
Possibilité d'offrir d'autres titres	• L'émetteur peut offrir davantage de titres que le nombre indiqué dans le document d'offre s'il a indiqué le nombre maximum de titres qui pourraient être offerts sous le régime de la dispense et l'emploi du produit excédentaire. • Toutefois, il faut respecter la limite de 1,5 million de dollars que le groupe de l'émetteur peut réunir sous le régime de la dispense pendant une période prescrite.	• Ces modalités permettront à l'émetteur de réunir des capitaux supplémentaires pour réaliser son plan d'affaires si de nombreux investisseurs sont intéressés par le placement, sous réserve de la limite globale de 1,5 million de dollars. • Nous n'avons pas reçu de commentaires portant directement sur cette disposition. Cependant, trois intervenants ont fait valoir leur opposition à toute limite de la taille du placement.
2. Modalités du placement – durée maximale du placement		
Durée maximale du placement	• Le document d'offre de l'émetteur doit indiquer la durée prévue du placement. • Aucun placement par financement participatif ne peut durer plus de 90 jours.	• Comme sous le régime de prospectus, une limite de 90 jours de la durée du placement fera en sorte que l'information contenue dans le document d'offre demeure à jour (voir la rubrique 5 – *Communication d'information*).

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	• L'émetteur qui ne peut mener à terme un placement par financement participatif dans ce délai doit le retirer. Il peut en lancer un autre après ce délai.	• Nous sollicitons des commentaires sur la question de savoir si l'émetteur devrait pouvoir prolonger le placement s'il n'a pas réuni le montant minimum et, dans l'affirmative, s'il devrait avoir reçu un pourcentage minimum de ce montant pour ce faire.
2. Modalités du placement – restrictions ou obligations imposées aux principaux intéressés de l'émetteur		
Obligation des principaux intéressés d'investir dans l'émetteur	• Les principaux intéressés de l'émetteur qui souhaite réunir des capitaux sous le régime de la dispense ne sont pas tenus d'investir leurs propres fonds dans l'entreprise avant de faire appel public à l'épargne. • Cependant, l'émetteur doit fournir l'information suivante : o le fait que les principaux intéressés possèdent de ses titres ou non; o dans l'affirmative, le nombre et le type des titres ainsi que le prix payé par les principaux intéressés; o le fait que les titres sont entiercés ou assujettis à un délai de conservation; o dans l'affirmative, les modalités de l'entiercement ou du délai. • Voir la rubrique 5 – *Communication d'information – Contenu de l'information au moment de la souscription – Information exigée*.	• Si les principaux intéressés de l'entreprise étaient tenus d'y investir leurs propres fonds, leurs intérêts coïncideraient avec ceux des investisseurs. • Nous ne jugeons pas que les principaux intéressés d'un émetteur qui souhaite réunir des capitaux sous le régime de la dispense devraient être obligés d'investir leur propres fonds dans l'entreprise avant de se prévaloir de la dispense. Un des principaux objectifs de la dispense est de permettre aux entrepreneurs de financer une entreprise en démarrage sans disposer personnellement des ressources financières nécessaires. • Toutefois, en obligeant l'émetteur à indiquer si les principaux intéressés possèdent de ses titres ou non, le nombre et le type de titres, le prix d'acquisition, si les titres sont entiercés ou assujettis à un délai de conservation ainsi que les modalités de l'entiercement ou du délai, on aidera les investisseurs à prendre des décisions d'investissement éclairées.
Obligations d'entiercement	• Les principaux intéressés[1] de l'émetteur qui ne	• Exiger l'entiercement irait à l'encontre de la

[1] Selon l'Instruction canadienne 46-201, le « principal intéressé » d'un émetteur est *a)* une personne ou une société qui a agi comme promoteur de l'émetteur au cours des 2 années précédant le prospectus relatif au premier appel public à l'épargne; *b)* un administrateur ou un dirigeant de l'émetteur ou de toute filiale

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	sont pas visés par l'*Instruction canadienne 46-201, Modalités d'entiercement applicables aux premiers publics à l'épargne* ne sont assujettis à aucune obligation d'entiercement.	pratique du marché dispensé, car les émetteurs qui se prévalent d'autres dispenses de prospectus n'ont pas cette obligation. • Le principal objectif réglementaire de l'entiercement est de lier les principaux intéressés de l'émetteur pendant une certaine suivant le placement initial pour les inciter à se consacrer pleinement aux activités de l'émetteur. • Les titres d'un émetteur non assujetti font l'objet d'un délai de conservation indéfini, de sorte que les principaux intéressés ne peuvent vendre leurs titres qu'à très peu de personnes. • Même pour l'émetteur assujetti, le délai de conservation est de quatre mois, ce qui empêche les principaux intéressés de se retirer immédiatement.
2. Modalités du placement – portails		
Obligation d'offrir les titres par l'intermédiaire d'un portail de financement inscrit	• L'émetteur doit offrir ses titres par l'intermédiaire d'un portail de financement inscrit. Voir le *Cadre réglementaire du financement participatif – principales dispositions du projet de réglementation des portails.* • L'intermédiaire doit être inscrit dans la catégorie	• L'obligation de faire tous les placements par financement participatif par l'intermédiaire d'une personne inscrite offrira une certaine protection aux investisseurs.

en exploitation importante de celui-ci à la date du prospectus relatif au premier appel public à l'épargne; *c)* une personne ou une société qui détient des titres lui donnant plus de 20 % des droits de vote afférents aux titres en circulation de l'émetteur immédiatement avant et après le premier appel public à l'épargne de celui-ci; *d)* une personne ou une société qui remplit les 2 conditions suivantes : *i)* elle détient des titres lui donnant plus de 10 % des droits de vote afférents aux titres en circulation de l'émetteur immédiatement avant et après le premier appel public à l'épargne de celui-ci; *ii)* elle a élu ou nommé ou a le droit d'élire ou de nommer un ou plusieurs administrateurs ou dirigeants de l'émetteur ou de toute filiale en exploitation importante de celui-ci.

11

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	de courtier d'exercice restreint.	
Possibilité d'offrir des titres par l'intermédiaire de plusieurs portails	• L'émetteur ne peut offrir ses titres sous le régime de la dispense que par l'intermédiaire d'un portail à la fois pendant la durée du placement qu'il a fixée.	• Toute l'information pertinente devrait être fournie à un seul endroit (le site Web du portail) pour que les investisseurs puissent la trouver facilement et faciliter un échange d'information et d'opinions permettant de tirer parti de la « sagesse de la foule ». • Par ailleurs, il sera ainsi plus facile de surveiller le placement et le respect des limites.
2. Modalités du placement – promotion du placement		
Rémunération des personnes responsables de la promotion du placement	• De l'information doit être fournie sur les personnes ou les entités qui font la promotion du placement. • L'émetteur ne peut payer, directement ou indirectement, de commission, notamment une commission d'intermédiaire ou d'indication de clients, ni faire de paiement analogue à quelque autre personne qu'un portail relativement à un placement sous le régime de la dispense. • Cette restriction ne vise pas le versement d'une rémunération pour services rendus à un émetteur dans l'établissement des documents relatifs à un placement sous le régime de la dispense, y compris les honoraires de comptables ou d'avocats.	• Nous estimons que l'interdiction de toute forme de paiement aux personnes dans le cadre d'un placement sous le régime de la dispense réduira les conflits d'intérêts potentiels.
2. Modalités du placement – déclaration du placement		

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
Obligation de déposer une déclaration de placement avec dispense	• Une déclaration de placement avec dispense établie conformément à l'Annexe 45-106A11 *Déclaration de placement avec dispense pour les émetteurs autres que les fonds d'investissement (Alberta, Nouveau-Brunswick, Ontario et Saskatchewan)* doit être déposée dans un délai de 10 jours suivant la clôture de tout placement effectué sous le régime de la dispense.	• L'obligation de déposer une déclaration de placement avec dispense est conforme à la démarche appliquée aux autres dispenses de prospectus. • L'information contenue dans cette déclaration nous aidera à surveiller efficacement le marché et à modifier ultérieurement les dispositions réglementaires relatives à la dispense, le cas échéant.
3. Intégration – placements sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif et d'autres dispenses		
Application de la limite de placement sous le régime de la dispense pour financement participatif aux capitaux réunis simultanément sous le régime d'autres dispenses	• Le produit net d'un placement effectué par l'émetteur sous le régime d'une autre dispense que la dispense pour financement participatif peut être pris en compte pour établir si, à la clôture du placement par financement participatif, l'émetteur à rempli l'obligation d'avoir des ressources financières suffisantes pour *a)* atteindre le jalon suivant de son plan d'affaires écrit ou *b)* en l'absence de jalons, exercer les activités prévues par le plan d'affaires. Cependant, le produit du placement effectué sous le régime de l'autre dispense de prospectus ne serait pas inclus dans le calcul visant à établir si la limite de placement de 1,5 million de dollars sous le régime de la dispense pour financement participatif a été respectée.	• Nous considérons que toutes les dispenses de prospectus dont l'émetteur peut se prévaloir sont complémentaires, de sorte que l'émetteur peut en utiliser plusieurs pour réunir des capitaux, à condition d'en respecter les conditions. Par exemple, l'émetteur peut invoquer d'autres dispenses de prospectus (comme la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés) en même temps que la dispense pour financement participatif proposée. • Nous ne souhaitons pas restreindre les options dont l'émetteur dispose pour réunir des capitaux sur le marché dispensé.

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
Type et conditions des titres placés sous le régime de la dispense pour financement participatif et des titres placés simultanément sous le régime d'autres dispenses	• Les titres placés par l'émetteur sous le régime d'autres dispenses (comme la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés) pendant la période commençant au début du placement par financement participatif et s'étendant un mois après la date du placement (la période prescrite) doivent être offerts au même prix et aux mêmes conditions que ceux qui sont placés sous le régime de la dispense pour financement participatif.	• Cette obligation vise à favoriser le traitement équitable des investisseurs en interdisant aux émetteurs d'offrir des titres pendant la période prescrite à des prix et des conditions différents de ceux placés sous le régime de la dispense. • Il convient de limiter la période prescrite à un mois suivant la date du placement parce qu'une fois que l'émetteur a reçu les fonds, sa valeur ou ses activités pourraient changer rapidement, ce qui justifierait le placement de titres à d'autres prix ou conditions que les titres placés sous le régime de la dispense pour financement participatif.
3. Intégration – Combinaison de titres et de récompenses ou d'avantages dans un placement par financement participatif		
Combinaison de titres et de récompenses ou d'avantages dans un placement par financement participatif	• L'émetteur peut combiner des titres avec des récompenses et des avantages dans un placement par financement participatif. • L'émetteur doit décrire dans le document d'offre les récompenses ou avantages offerts ainsi que les conditions.	• Permettre à l'émetteur de combiner des titres avec des récompenses et des avantages dans un placement par financement participatif lui permettra de tirer parti de ces deux formes de financement. • Il est reconnu que le financement participatif sans placement de titres contribue à la fidélisation des consommateurs et des investisseurs, au développement des produits et à la commercialisation. Par conséquent, un placement par financement participatif combinant des titres avec des récompenses et des avantages pourrait améliorer les possibilités d'investissement, sans diminuer la protection des investisseurs.
4. Investisseurs – limites en matière d'investissement		

Sujet	**Projet de dispense de prospectus pour financement participatif**	**Commentaires**
Limites en matière d'investissement	• Aucun investisseur n'est autorisé à placer : ○ plus de 2 500 $ à la fois sous le régime de la dispense; ○ plus de 10 000 $ au total par année civile sous le régime de la dispense.	• Des limites basses en matière de placement limitent l'exposition des investisseurs. • Il est plus facile de gérer des plafonds prescrits que d'appliquer une méthode nécessitant des calculs en fonction du revenu annuel ou de la valeur nette de l'investisseur. Par ailleurs, cette solution permet d'éviter tout risque de refus des investisseurs de transmettre leurs déclarations fiscales ou d'autres renseignements financiers personnels aux émetteurs ou aux portails pour vérifier s'ils respectent les limites prescrites en matière d'investissement. • La plupart des intervenants qui ont commenté le document de consultation sont favorables à des limites en matière d'investissement, mais les opinions sont partagées quant aux limites. Qui plus est, certains estiment qu'il faudrait tenir compte du revenu annuel ou de la valeur nette de l'investisseur pour établir les limites en matière d'investissement. • Au printemps 2013, la CVMO a engagé le Brondesbury Group pour réaliser un sondage d'opinion auprès des investisseurs individuels relativement aux placements dans les entreprises en démarrage et les PME (le « sondage »). • Les résultats du sondage révèlent que 4 investisseurs sur 10 placeraient moins de 1 000 $ dans le cadre d'un financement participatif et que 4 sur 10 placeraient de 1 000 à 4 999 $, mais que seuls 2 sur 10 placeraient 5 000 $ ou plus.

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
		• Nous ne proposons pas d'exiger que ces montants soient ajustés en fonction de l'inflation. • Nous sollicitons des commentaires pour savoir s'il faut prévoir des limites en matière d'investissement distinctes pour les investisseurs qualifiés qui investissent par l'intermédiaire d'un portail. L'investisseur qualifié peut investir un montant illimité dans les titres d'un émetteur sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés.
Applicabilité des limites en matière d'investissement aux investisseurs qualifiés	• L'investisseur qualifié qui souscrit des titres sous le régime de la dispense pour financement participatif est assujetti aux mêmes limites en matière d'investissement que les autres investisseurs. Cependant, tout émetteur peut placer des titres auprès de cet investisseur sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et placer simultanément des titres sous le régime de la dispense pour financement participatif. Il doit alors se conformer aux obligations dont ces deux dispenses sont assorties, notamment celle de faire en sorte que les titres placés sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés pendant la période prescrite soient offerts au même prix et aux mêmes conditions que ceux placés sous le régime de la dispense pour financement participatif.	• Nous estimons que des limites chiffrées en matière d'investissement applicables à tous les investisseurs faciliteront les examens de conformité. • Nous considérons que les émetteurs devraient pouvoir se prévaloir de plus d'une dispense de prospectus simultanément pour réunir des capitaux. Nous estimons que les investisseurs qualifiés devraient pouvoir investir dans les titres d'un émetteur sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés tandis que d'autres investisseurs le font par l'intermédiaire du portail sous le régime de la dispense pour financement participatif.
Surveillance du respect des limites en matière d'investissement	• L'investisseur doit, chaque fois qu'il fait un investissement, attester ce qui suit :	• Nous estimons que l'attestation de l'investisseur et la vérification, par le portail, de la conformité aux

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	○ il n'investit pas plus de 2 500 $ par l'intermédiaire du portail; ○ il n'aura pas investi plus de 10 000 $ sous le régime de la dispense au cours de l'année civile compte tenu de cet investissement. • Le portail est chargé de vérifier que l'investisseur : ○ n'investit pas plus de 2 500 $; ○ n'aura pas investi plus de 10 000 $ sous le régime de la dispense par l'intermédiaire du portail au cours de l'année civile compte tenu de cet investissement. • On trouvera davantage de renseignements sous la rubrique 8 – *Sensibilisation et sélection des investisseurs dans le Cadre réglementaire du financement participatif – dispositions principales du projet de réglementation des portails*.	limites en matière d'investissement constituent une solution raisonnable et pratique.
4. Investisseurs – utilisation de l'effet de levier pour financer l'investissement		
Restrictions de la capacité des investisseurs d'emprunter des fonds pour financer l'acquisition de titres sous le régime de la dispense	• L'émetteur, le portail et leurs administrateurs ou membres de la haute direction respectifs ne peuvent prêter de fonds à aucun investisseur pour souscrire des titres de l'émetteur placés sous le régime de la dispense ni financer la souscription des titres ou arranger de prêt ou de financement à cette fin (par exemple, par l'intermédiaire d'un membre du même groupe).	• Cela permet d'écarter les craintes liées à l'utilisation du levier financier par les investisseurs individuels pour investir dans le cadre d'un financement participatif. • Interdire aux investisseurs éventuels d'emprunter pour financer la souscription de titres sous le régime de la dispense serait une mesure radicale et difficile à mettre en œuvre.
4. Investisseurs – formulaire de reconnaissance de risque		
Formulaire de reconnaissance de risque	• Au plus tard lors de la conclusion d'une convention de souscription avec l'investisseur, l'émetteur doit	• Obliger l'investisseur à signer un formulaire de reconnaissance de risque peut contribuer à le

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	obtenir de lui un formulaire de reconnaissance de risque signé dans lequel il confirme qu'il respecte les limites en matière d'investissement et reconnaît les risques associés au placement, notamment : ○ le fait qu'il s'agit d'un placement très risqué; ○ le fait qu'il pourrait perdre la totalité des fonds investis; ○ le fait qu'il pourrait ne jamais pouvoir vendre les titres; ○ le fait qu'il obtiendra moins d'information que ce que les sociétés ouvertes fournissent; ○ le fait qu'il ne bénéficiera pas des protections offertes par un placement au moyen d'un prospectus; ○ le fait que l'emprunt accroît le risque de tout placement; ○ le fait que le portail ne sera pas responsable des pertes financières des investisseurs. • Le formulaire de reconnaissance de risque peut être signé en ligne. • L'émetteur doit conserver le formulaire de reconnaissance de risque signé pendant 8 ans après le placement.	sensibiliser aux risques du placement, notamment le fait qu'il pourrait perdre la totalité de son investissement.
4. Investisseurs – droits		
Droit de résolution	• L'émetteur qui offre des titres dans le cadre d'un financement participatif doit conférer à l'investisseur un droit contractuel de résoudre toute offre ou tout contrat de souscription des titres en transmettant à l'émetteur un avis au moins 48 heures avant la date de clôture du	• Le droit de résolution donnera à l'investisseur une période de réflexion pour étudier l'information fournie et penser à sa décision d'investissement. • Nous avons reçu peu de commentaires sur ce point. De manière générale, leurs auteurs sont

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	placement indiquée dans le document d'offre. • Voir la rubrique 2 – *Modalités du placement – Durée du placement – Durée maximale du placement*.	cependant favorables au droit de résolution.
Droits et protections des actionnaires (par exemple, égalité de traitement, droits préférentiels de souscription)	• Il n'y a aucune obligation de conférer des droits aux investisseurs dans le cadre d'un financement participatif, comme le droit à l'égalité de traitement ou des droits préférentiels de souscription. • Toutefois, l'émetteur doit indiquer les risques particuliers auxquels les investisseurs s'exposent s'ils ne jouissent pas de ces droits. Par ailleurs, le formulaire de reconnaissance de risque que les investisseurs doivent signer doit indiquer les risques potentiels.	• Les intervenants qui ont commenté le document de consultation ont des opinions divergentes au sujet de l'obligation de conférer ces droits. Certains estiment qu'ils devraient être conférés à la discrétion de l'émetteur, tandis que d'autres doutent qu'il soit possible de les mettre en application dans le contexte d'un placement par financement participatif. • Nous estimons que les émetteurs devraient avoir la souplesse nécessaire pour structurer leurs opérations en fonction de leur situation. Toutefois, nous pensons également qu'ils devraient être obligés d'indiquer les risques particuliers auxquels les investisseurs s'exposent s'ils ne jouissent pas de ces droits. • Les portails ont toute latitude d'imposer à l'émetteur l'obligation de conférer ces droits aux investisseurs.
4. Investisseurs – capacité de revendre les titres		

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
Restrictions à la revente	• Les titres acquis dans le cadre d'un financement participatif ne peuvent être revendus tant que l'émetteur n'est pas un émetteur assujetti, à moins que la vente ne se fasse sous le régime d'une autre dispense de prospectus (à l'exception de la dispense pour financement participatif). • Les titres d'un émetteur assujetti acquis dans le cadre d'un financement participatif sont assujettis à un délai de conservation de quatre mois.	• Il ne convient pas de permettre la revente des titres placés sous le régime d'une dispense de prospectus (à l'exception d'une vente sous une autre dispense de prospectus) avant que l'émetteur ne devienne émetteur assujetti et ait par conséquent des obligations d'information continue et occasionnelle. Cela irait à l'encontre des orientations actuelles.
5. Communication d'information – attestation de la direction et responsabilité à l'égard des documents		
Attestation du document d'offre par la direction	• Le document d'offre pour financement participatif doit contenir une attestation signée par l'émetteur. • L'attestation doit indiquer ce qui suit : o le document d'offre ne contient pas d'information fausse ou trompeuse; o les investisseurs jouissent d'un droit d'action et d'un droit de résolution si le document contient de l'information fausse ou trompeuse. • L'information fausse ou trompeuse s'entend au sens de la législation en valeurs mobilières.	• L'obligation faite à l'émetteur d'attester son document d'offre : o rendra la direction et les administrateurs principaux intéressés de l'information; o informeront les investisseurs de leurs droits d'action. • Voir l'analyse sous la rubrique 5 – *Communication d'information – Attestation de la direction et responsabilité à l'égard des documents – Droits d'action et norme de responsabilité à l'égard des documents d'offre et des autres documents*.
Droits d'action et norme de responsabilité à l'égard des documents d'offre et des autres documents	• Si la législation en valeurs mobilières du territoire où l'investisseur réside ne prévoit pas de droit équivalent, l'émetteur doit conférer un droit contractuel d'action en nullité ou en dommages-intérêts (si l'invetisseur ne détient plus les titres) pour information fausse ou trompeuse contenue dans les documents écrits ou autres qui sont mis à la disposition des investisseurs (y compris des vidéos).	• Pour maintenir la confiance des marchés, il importe que les investisseurs aient le droit d'intenter des poursuites pour information fausse ou trompeuse. • Nous envisagerons de donner aux émetteurs des indications sur la façon de se prévaloir du moyen de défense fondé sur la diligence raisonnable. Par exemple, la *Policy 51-604 Defence for Misrepresentations in Forward-Looking Information*

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	• Le droit d'action vise l'émetteur, la direction et tout administrateur qui a attesté l'information de l'émetteur. • Comme condition de la dispense, l'émetteur doit conférer à tout investisseur ou porteur un droit d'action contractuel en nullité ou en dommages-intérêts pour information fausse ou trompeuse. • L'émetteur, la direction, les administrateurs et le portail doivent disposer d'un moyen de défense fondé sur la diligence raisonnable et pouvoir faire échec à la demande de l'investisseur en prouvant que celui-ci connaissait la nature fausse ou trompeuse de l'information.	de la CVMO contient des indications sur l'utilisation du moyen de défense prévu par la loi en cas d'action pour information fausse ou trompeuse dans l'information prospective. • Nous sollicitons des commentaires au sujet de l'incidence possible de cette norme de responsabilité sur la longueur et la complexité des documents d'offre. • Actuellement, le droit d'action prévu à l'article 130.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario pour information fausse ou trompeuse ne s'applique qu'à la notice d'offre remise à l'investisseur dans le cadre d'un placement effectué sous le régime de quelques dispenses. Nous envisageons d'appliquer cet article à la dispense pour financement participatif.
5. Communication d'information – format de l'information		
Format prescrit de l'information	• Le format de l'information n'est pas prescrit.	• Nous craignons que prescrire le format de l'information ne compromette l'objectif de simplification de l'information qu'il faut atteindre pour que le financement participatif soit une méthode de collecte de capitaux économique.
5. Communication d'information – contenu de l'information au moment de la souscription		
Commentaire général	• Le document d'offre de l'émetteur (voir la rubrique 5 – *Communication d'information – Contenu de l'information au moment de la souscription – Information exigée*) devrait être simplifié et ne traiter que de l'information importante qui est pertinente pour l'activité de	• Pour que le financement participatif soit une méthode viable de collecte de capitaux, il faut fournir aux investisseurs l'information nécessaire à la prise de décisions d'investissement éclairées sans toutefois imposer de coûts excessifs aux émetteurs.

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	l'émetteur et pour un investissement dans les titres faisant l'objet du placement.	• Cette proposition est conforme aux obligations d'information prévues dans d'autres domaines de la législation en valeurs mobilières.
Information exigée	• L'émetteur doit mettre le document d'offre à la disposition de l'investisseur par l'intermédiaire du portail au plus tard lors de la conclusion d'une convention de souscription avec lui. • Le document d'offre exige la fourniture d'information sous les rubriques suivantes : **Rubrique 1 – Mentions obligatoires** 1.1 Mise en garde à l'intention des investisseurs **Rubrique 2 – Faits relatifs au financement** 2.1 Sommaire du placement 2.2 Description des titres offerts et des droits applicables 2.3 Capacité de revendre les titres 2.4 Droit d'action pour information fausse ou trompeuse et droit de résolution 2.5 Placements simultanés 2.6 Emploi du produit 2.7 Capacité d'atteindre le jalon suivant ou de réaliser le plan d'affaires 2.8 Autres placements par financement participatif 2.9 Personnes responsables de la promotion et de la commercialisation du placement **Rubrique 3 – Faits relatifs à l'émetteur** 3.1 Activité de l'émetteur 3.2 Principaux risques liés à l'activité	• Les investisseurs ont besoin d'information adéquate pour prendre une décision d'investissement éclairée. • L'information doit être simple à établir pour l'émetteur et facile à comprendre pour l'investisseur. Nous ne voulons pas que le document d'offre remis au moment de la souscription soit trop long ou trop compliqué. • Les intervenants qui ont commenté le document de consultation sont généralement favorables à ce que la communication de certaines informations soit exigée au moment de la souscription. La plupart d'entre eux approuvent le contenu proposé de l'information, mais certains sont d'un autre avis sur le contenu et la portée de l'information qui devrait être exigée. • Nous ne jugeons pas qu'il faille exiger de l'information sur l'évaluation de l'émetteur ou la fixation du prix d'offre puisqu'il est difficile d'établir la valeur d'une entreprise en démarrage. Quelques intervenants sont toutefois favorables à la communication de cette information.

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	3.3 Information financière 3.4 Information courante 3.5 Information sur l'émetteur du secteur minier 3.6 Structure du capital 3.7 Membres de la haute direction, administrateurs et autres principaux intéressés 3.8 Rémunération de la haute direction 3.9 Opérations avec une partie liée 3.10 Autres renseignements pertinents **Rubrique 4 – Faits relatifs à la personne inscrite** 4.1 Portail de financement inscrit **Rubrique 5 – Coordonnées** 5.1 Coordonnées de l'émetteur 5.2 Coordonnées du portail de financement inscrit **Attestation**	
Obligations en matière d'information financière et d'attestation	• L'émetteur non assujetti doit fournir certains éléments d'information financière dans son document d'offre et mettre ses états financiers annuels à la disposition de chaque porteur des titres souscrits sous le régime de la dispense. Se reporter à l'Annexe 1 – *Communication d'information financière par les émetteurs non assujettis*. • Les émetteurs assujettis doivent se conformer aux obligations d'information continue prévues par la législation en valeurs mobilières.	• Les personnes qui ont répondu au sondage estiment que les trois types d'information suivants sur une entreprise en démarrage ou une PME qui réunit des capitaux au moyen d'un financement participatif sont particulièrement importants : o l'information financière sur l'émetteur; o l'information annuelle sur la situation de l'émetteur; o les fins auxquelles l'émetteur emploiera les fonds réunis auprès des investisseurs. • Les résultats du sondage indiquent également que les trois quarts des répondants intéressés par le financement participatif souhaiteraient obtenir de

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
		l'information financière sur l'émetteur et qu'une forte majorité préférerait qu'elle soit auditée par une source indépendante (par exemple, par un cabinet comptable indépendant ou au moyen des déclarations fiscales). • Toutefois, nous n'ignorons pas que l'obligation de fournir des états financiers audités ou accompagnés d'un rapport d'examen coûte cher aux émetteurs. • Nous avons sollicité des commentaires sur ce point.
5. Communication d'information – documents publicitaires et documents de commercialisation		
Utilisation de documents de commercialisation	• Les seuls documents qui puissent être mis à la disposition des investisseurs relativement à un placement par financement participatif (les « documents relatifs au placement ») sont les suivants : o le document d'offre de l'émetteur; o les documents décrits dans le document d'offre, comme le plan d'affaires de l'émetteur et les conventions entre actionnaires; o un sommaire des modalités ou tout autre résumé de l'information contenue dans le document d'offre, y compris une vidéo. • Les documents relatifs au placement doivent être mis à la disposition des investisseurs éventuels sur le site Web du portail de financement inscrit par l'intermédiaire duquel le placement sera effectué. • Le document d'offre ne peut être affiché sur aucun autre site Web.	• Nous ne considérons pas que d'autres documents que les documents relatifs au placement soient nécessaires à un placement par financement participatif. Ce type de placement se déroule principalement en ligne par l'intermédiaire du site Web du portail. • Toute l'information pertinente devrait être fournie à un seul endroit (le site Web du portail) pour que les investisseurs puissent la trouver facilement et faciliter un échange d'information et d'opinions permettant de tirer parti de la « sagesse de la foule ». • Nous jugeons important que l'autorité en valeurs mobilières reçoive les documents d'information prescrits en format électronique, comme c'est le cas pour les dépôts auprès de la CVMO.

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	• L'émetteur doit transmettre un exemplaire des documents relatifs au placement par voie électronique à l'autorité en valeurs mobilières au moment où ils sont affichés sur le site Web du portail. • L'émetteur, le portail et toute personne participant à un placement sous le régime de la dispense peuvent : o mettre les documents relatifs au placement à la disposition de investisseurs éventuels; o aviser des investisseurs éventuels, notamment les clients de l'émetteur, que celui-ci se propose d'offrir ses titres sous le régime de la dispense et leur indiquer le site Web du portail par l'intermédiaire duquel le placement sera effectué. Il peut fournir ces conseils sur papier ou sur les médias sociaux. • En outre, tout portail peut annoncer qu'un placement sous le régime de la dispense est proposé aux investisseurs éventuels par son intermédiaire. • Aucun émetteur, portail ou autre personne participant à un placement sous le régime de la dispense ne peut faire de publicité sur le placement ou solliciter des investisseurs éventuels autrement que de la façon décrite ci-dessus.	• Il importe également, selon nous, que les documents d'information soient mis à la disposition de l'autorité en valeurs mobilières pour faciliter la surveillance et des membres du public qui envisagent de faire un investissement pour les aider à prendre une décision éclairée. • Nous sollicitons des commentaires sur la meilleure façon de rendre accessibles les documents des émetteurs non assujettis et sur les personnes qui devraient y avoir accès. • Nous estimons que tous les documents relatifs au placement devraient donner lieu à la même responsabilité. • Aucune restriction n'empêche l'émetteur de traiter avec des investisseurs qui ont participé à un placement par financement participatif ni de mettre de l'information à leur disposition • Nous avons demandé aux intervenants s'ils pensent que les restrictions proposées en matière de sollicitation et de publicité générales sont appropriées.
5. Communication d'information – information courante		
Information courante	**Émetteurs assujettis** • Les émetteurs assujettis doivent fournir de	• Les investisseurs ont besoin de certains éléments d'information courante pour prendre des décisions

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	l'information continue en vertu de la législation en valeurs mobilières. • Les émetteurs assujettis doivent déposer tous les documents d'information au moyen de SEDAR. **Émetteurs non assujettis** • L'émetteur non assujetti doit transmettre ses états financiers annuels à l'autorité en valeurs mobilières et les mettre à la disposition des investisseurs, par voie électronique, conformément à l'Annexe 1 – *Communication d'information financière par les émetteurs non assujettis*. • Les états financiers que l'émetteur non assujetti doit fournir doivent être accompagnés d'un avis indiquant l'emploi du produit brut du placement par financement participatif. L'émetteur n'est plus tenu de fournir cet avis s'il a indiqué dans au moins un avis antérieur l'emploi réel de la totalité du produit brut du placement ou s'il n'est plus obligé de transmettre des états financiers annuels. • L'émetteur non assujetti doit remettre un avis à tous les porteurs de titres souscrits sous le régime de la dispense suivants dans un délai de 10 jours suivant ces événements : o un changement fondamental de la nature ou la fin de son activité; o un changement important de la structure de son capital; o une réorganisation ou une fusion importante; o une offre publique d'achat ou de rachat ou une offre publique faite par un initié; o une acquisition ou cession significative	d'investissement éclairées ou comprendre la performance de l'émetteur ou des titres. • L'obligation de fournir l'information courante impose aussi une certaine responsabilité à l'émetteur et à ses membres de la haute direction et administrateurs. • Nous faisons remarquer qu'obliger les émetteurs non assujettis à fournir de l'information courante sur le marché dispensé sera une première au Canada. Toutefois, étant donné que la dispense permettra aux émetteurs de réunir des capitaux auprès de nombreux investisseurs individuels, nous estimons qu'il est juste d'exiger certains éléments d'information courante. • Les intervenants qui ont commenté le document de consultation sont généralement favorables à ce que les émetteurs non assujettis fournissent de l'information courante, mais les opinions sont partagées quant à la forme, à la fréquence et au contenu de l'information. • Nous ne proposons pas que les émetteurs non assujettis soient tenus de fournir en permanence de l'information occasionnelle sur les changements importants. Nous proposons cependant de les obliger à indiquer certains événements importants dans leur information courante.

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	d'éléments d'actif, de biens ou de participations dans des coentreprises; ○ des changements touchant son conseil d'administration ou ses membres de la haute direction, notamment le départ du chef de la direction, du chef des finances, du chef de l'exploitation, du président ou de personnes agissant à ce titre. • L'émetteur non assujetti demeure tenu aux obligations d'information ci-dessus jusqu'à ce que l'une des conditions suivantes soit remplie : ○ il devient émetteur assujetti; ○ il cesse d'exercer son activité; ○ ses titres sont, à l'échelle mondiale, la propriété véritable, directe or indirecte de moins de 51 porteurs qui les ont souscrits sous le régime de la dispense.	
Dossiers	• L'émetteur qui n'est pas émetteur assujetti et qui place des titres sous le régime de la dispense doit tenir des dossiers contenant les renseignements suivants : ○ le document d'offre et les autres documents relatifs au placement visés sous la rubrique 5 *Communication d'information – documents publicitaires et documents de commercialisation – Utilisation de documents de commercialisation*; ○ les formulaires de reconnaissance de risque signés; ○ les documents d'information courante pour les émetteurs non assujettis visés sous la rubrique 5 *Information courante – Information courante*;	• L'émetteur doit tenir des dossiers pour établir des états financiers et fournir de l'information courante. • Nous estimons qu'obliger l'émetteur à tenir des dossiers lui imposera une certaine responsabilité ainsi qu'à ses membres de la haute direction et administrateurs.

Sujet	Projet de dispense de prospectus pour financement participatif	Commentaires
	○ le nombre de titres émis sous le régime de la dispense ainsi que la date d'émission et le prix unitaire; ○ le nom des porteurs ainsi que le type de titres détenus par chacun d'eux.	

Annexe 1

Communication d'information financière par les émetteurs non assujettis

Situation de l'émetteur	Information financière	Fréquence et niveau d'assurance
Information au moment de la souscription		
L'émetteur n'a pas engagé de dépenses et ses seuls actifs sont des liquidités	Indication du montant des liquidités dans l'information au moment de la souscription	Confirmation par un tiers des liquidités détenues dans un compte bancaire ou en fiducie
L'émetteur a engagé certaines dépenses, mais n'a pas encore atteint le seuil financier[1]	Jeu complet d'états financiers annuels[2]	Examen annuel par un cabinet d'experts-comptables indépendant[3]
L'émetteur a atteint le seuil financier[1]	Jeu complet d'états financiers annuels[2]	Audit annuel[3]
Information courante		
L'émetteur a engagé certaines dépenses, mais n'a pas encore atteint le seuil financier[1]	Jeu complet d'états financiers annuels[2] Avis indiquant l'emploi du produit[4]	Examen annuel par un cabinet d'experts-comptables indépendant[3]
L'émetteur a atteint le seuil financier[1]	Jeu complet d'états financiers annuels[2] Avis indiquant l'emploi du produit[4]	Audit annuel[3]

[1] Pour l'application du présent cadre, le « seuil financier » signifie que l'émetteur a réuni plus de 500 000 $ sous le régime de la dispense pour financement participatif ou de toute autre dispense de prospectus depuis sa constitution et dépensé plus de 150 000 $ depuis lors. Pour fixer le seuil proposé des obligations d'information financière, nous avons évalué plusieurs possibilités, y compris les seuils existants dans le secteur. Cependant, nous avons conclu que ces seuils seraient trop compliqués et pourraient, dans bien des cas, prêter à de multiples interprétations. Nous avons donc proposé un seuil financier objectif et applicable à tous les émetteurs non assujettis qui se prévalent de la dispense. Le montant de capital réuni par l'émetteur sert à estimer sa taille et le montant qu'il a dépensé, son niveau d'activité. Nous avons sollicité des commentaires sur la pertinence de ces paramètres comme fondement des obligations d'information financière et la justesse du montant retenu pour chacun d'eux. Le portail est libre de demander à l'émetteur de présenter davantage d'information financière.

[2] Comprend les états financiers des deux derniers exercices de l'émetteur ou de la période écoulée depuis le début de ses activités, si elle est plus courte.

[3] L'émetteur serait tenu de fournir des états financiers annuels à ses porteurs dans un délai de 120 suivant la fin de son exercice.

[4] Les états financiers que l'émetteur non assujetti doit fournir pour se conformer à ses obligations d'information courante doivent être accompagnés d'un avis indiquant comment le produit brut du placement par placement participatif a été dépensé. L'émetteur n'est plus tenu de fournir l'avis s'il a indiqué dans au moins un avis antérieur l'emploi réel de la totalité du produit brut du placement ou s'il n'est plus tenu de transmettre des états financiers annuels.

PRINCIPALES DISPOSITIONS DES PROJETS D'OBLIGATIONS DES PORTAILS

On trouvera ci-après un résumé du projet de cadre d'inscription. Nous sollicitons des commentaires sur les conditions du projet de cadre. Le résumé contient les rubriques suivantes :

Rubriques	Sujets
1. Inscription	• Catégorie d'inscription
2. Adhésion à un organisme d'autoréglementation (OAR)	• Obligation d'adhérer à un OAR

3. Description générale des activités des portails	• Activités obligatoires et interdites des portails
	  • fourniture de recommandations ou de conseils aux investisseurs;
	  • sollicitation en vue de la souscription ou de la vente de titres offerts par l'intermédiaire de leur plateforme;
	  • rémunération d'employés ou de mandataires chargés de faire de la sollicitation en vue de la souscription ou de la vente de titres offerts par l'intermédiaire de leur plateforme;
	  • détention ou gestion des fonds ou des titres des investisseurs.

4. Obligations générales des portails	• Activités obligatoires et interdites des portails
	  • Déclaration et tenue de dossiers
	  • Capital et assurance minimum
	  • Confirmation des opérations
	  • Information sur l'émetteur
	  • Comptes et transmission électronique
	  • Clôture des placements, annulations, reconfirmations
	  • Avis d'engagement à investir

5. Obligation de contrôle préalable des portails	• Vérification des antécédents des émetteurs, administrateurs, membres de la haute direction, personnes participant au contrôle et promoteurs • Contrôle préalable des activités de l'émetteur
6. Frais et conflits d'intérêts	• Obligations d'information
7. Limites en matière de publicité	• Activités publicitaires autorisées et interdites

1

Rubriques	Sujets
8. Sensibilisation et sélection des investisseurs	• Obligations du portail en matière de sensibilisation des investisseurs et communication d'information appropriée sur les risques
9. Autres services	• Obligations relatives à la communication en ligne
10. Obligations de déclaration des portails	• Dépôts réglementaires et obligations de déclaration continues
11. Plateformes d'exécution d'ordres sans conseils – OCRCVM	• Interdiction de s'inscrire dans deux catégories (la dispense de prospectus pour financement participatif n'est pas ouverte aux plateformes d'exécution d'ordres sans conseils)
12. Courtiers sur le marché dispensé exploitant des portails	• Examen de la question de savoir s'il convient d'autoriser les courtiers sur le marché dispensé à exploiter des portails
13. Marché secondaire	• Interdiction d'exercer des activités de négociation sur le marché secondaire par l'intermédiaire de portails

Sujet	Projet de cadre	Commentaires
1. Inscription		
• Dans quelles catégories les portails de financement (les « portails ») devraient-ils s'inscrire?	• Les placements sous le régime de la nouvelle dispense de prospectus pour financement participatif (la « dispense pour financement participatif ») doivent être effectués par l'intermédiaire d'un portail inscrit comme courtier d'exercice restreint. • Le portail ne peut agir comme intermédiaire que dans le cadre d'un placement sous le régime de la dispense pour financement participatif (à l'exclusion de toute autre dispense et de toute opération sur le marché secondaire). • Les portails non résidents qui exercent leur activité en Ontario (en facilitant les placements par des émetteurs ontariens ou auprès d'investisseurs ontariens) doivent aussi être inscrits comme courtiers d'exercice restreint. Ils devront s'assurer que les fonds réunis auprès d'investisseurs ontariens sont placés sous la garde d'une institution financière canadienne jusqu'à leur versement à l'émetteur. • Comme les autres personnes inscrites, les portails seront tenus d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité.	• L'obligation d'inscription est l'une des principales mesures de protection des investisseurs associée à la nouvelle dispense pour financement participatif. L'inscription est notamment nécessaire en raison des problèmes d'intégrité, de compétence et de solvabilité ainsi que des risques de conflits d'intérêts et d'opérations intéressées que pourraient poser les portails de financement et les personnes qui les exploitent. L'obligation d'inscription est aussi conçue pour empêcher que les portails de financement ne soient utilisés pour faire des placements de titres frauduleux sur Internet. • En réponse au document de consultation 45-710 *Considerations for New Capital Raising Prospectus Exemptions* du personnel de la CVMO (le « document de consultation »), la plupart des intervenants se déclarent favorables à ce que les portails s'inscrivent, mais les opinions sont partagées quant au niveau de surveillance réglementaire approprié. • Plusieurs intervenants estiment que nous ne devrions pas être trop restrictifs, mais au contraire autoriser divers modèles d'entreprise.
2. Adhésion à un organisme d'autoréglementation (OAR)		
• Les portails sont-ils obligés d'adhérer à un OAR?	• Les portails ne sont pas tenus d'être membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) ni d'aucun autre OAR.	
3. Description générale des activités des portails		
• Quelles activités sont	• Les portails ne peuvent :	• Les portails ne pourront pas détenir les fonds ou les titres des

Sujet	Projet de cadre	Commentaires
interdites aux portails?	○ fournir des recommandations ou des conseils sur des titres particuliers à des investisseurs; ○ faire de la sollicitation en vue de l'acquisition ou de la vente de titres offerts par l'intermédiaire de leur plateforme (sauf en y affichant un placement); ○ rémunérer des employés ou des mandataires pour faire de la sollicitation en vue de l'acquisition ou de la vente de titres par l'intermédiaire de leur plateforme; ○ détenir ou gérer les fonds ou les titres des investisseurs. • Les portails ne pourront agir comme courtiers sur le marché dispensé, courtiers en placement, gestionnaires de portefeuille ni gestionnaires de fonds d'investissement ni être inscrits à ce titre. • Les portails pourront aider les émetteurs à établir les documents d'offre ou d'autres documents exigés en vue d'un placement (comme un plan d'affaires ou une convention entre actionnaires) avant de les afficher sur leur plateforme. • Les portails ne pourront pas mettre d'opinion sur les qualités ou le rendement prévu d'un placement à l'attention des investisseurs (puisqu'ils fourniraient alors une recommandation ou des conseils). • Les portails peuvent appliquer des critères objectifs pour limiter le nombre de placements sur leur plateforme, à condition de les communiquer, de les appliquer de manière uniforme et de s'assurer qu'aucune personne raisonnable ne les considérerait comme une recommandation ou une approbation. • Les portails doivent refuser l'accès à l'émetteur s'ils ont	clients ni faire d'opérations sur eux. Ils pourraient, dans une certaine mesure, donner des directives concernant le moment et le destinataire de leur transfert. • Nous nous sollicitons des commentaires sur la question de savoir si la restriction actuelle en matière de détention ou de gestion des fonds ou des titres des clients ou d'exécution d'opération sur eux est appropriée. • Le cadre prévoit des dispositions pour garantir que les portails demanderont à des tiers dignes de confiance de gérer les fonds. Les fonds devraient être détenus en fiducie ou entiercés jusqu'à l'atteinte du montant minimum du placement. • Comme nous le verrons ci-dessous, nous proposons d'imposer aux portails des obligations de capital net et d'assurance minimum, fixées à un niveau analogue à celui prescrit pour les courtiers sur le marché dispensé. Nous sollicitons des commentaires à ce sujet. • Si un portail a un intérêt financier dans un émetteur, il peut avoir avantage à en faire la promotion par préférence à d'autres. Nous reconnaissons qu'il s'agit là d'un problème potentiel, mais nous savons par ailleurs que nombre d'entreprises en démarrage et de petites et moyennes entreprises (PME) n'ont pas beaucoup de ressources pour payer les frais des portails. Nous pourrions permettre que ces frais soient payés en titres, à condition que cette rémunération soit communiquée aux investisseurs et que l'investissement ne permette pas au portail de posséder ou de contrôler plus de 10 % de l'émetteur. • Nous sollicitons des commentaires sur la question de savoir s'il convient de permettre que les frais des portails soient payés en titres de l'émetteur.

Sujet	Projet de cadre	Commentaires
	des motifs de croire que l'émetteur ou son placement est frauduleux. • Les portails doivent retirer tout placement s'ils soupçonnent une fraude pendant la durée du placement et signaler immédiatement tout retrait à l'autorité en valeurs mobilières. • Les portails refuseront l'accès à l'émetteur s'ils ont des motifs de croire, sur le fondement de l'examen de la demande de l'émetteur et des renseignements obtenus en contrôlant les antécédents, que les activités de l'émetteur ne sont pas exercées avec intégrité et dans l'intérêt des porteurs, notamment en raison de la conduite : (i) de l'émetteur; (ii) de tout membre de la haute direction, administrateur, promoteur ou personne participant au contrôle. Ce critère est calqué sur le motif de refus du visa prévu au sous-paragraphe *e* du paragraphe 2 de l'article 61 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario). • Les portails ne peuvent : o aider un émetteur à établir la documentation de souscription, le cas échéant, sauf en ce qui concerne les obligations de forme et d'information; o compenser ou régler des opérations sur les titres d'un émetteur; o investir dans un émetteur ou agir comme placeur à l'égard de ses titres (sous réserve de la possibilité de percevoir des frais sous forme de titres); o recueillir des renseignements sur le client sauf ceux dont ils ont besoin pour identifier les investisseurs, se conformer aux règles anti-blanchiment d'argent	

Sujet	Projet de cadre	Commentaires
	et établir si des dispenses de prospectus sont ouvertes; ○ participer à des ententes d'indication de clients au sens de l'article 13.7 du Règlement 31-103, bien qu'ils puissent rémunérer un tiers pour indiquer un émetteur à des souscripteurs; ○ prêter de l'argent, accorder un crédit ou consentir une marge à un investisseur ou lui recommander d'emprunter de l'argent pour financer la souscription de titres; ○ accepter ou gérer des fonds en vue de la souscription de titres d'un émetteur ou détenir les actifs d'investisseurs (les fonds seront détenus en fiducie ou en vertu d'une convention d'entiercement par un tiers digne de confiance).	
4. Obligations générales des portails		
• Quelles sont les obligations des portails?	**<u>Obligations de déclaration et de tenue de dossiers</u>** • Les portails se conformeront aux obligations générales des personnes inscrites, notamment en matière d'ouverture de compte, de déclaration, de tenue de dossiers et de conservation des dossiers, comme celles qui sont imposées aux courtiers sur le marché dispensé. **<u>Capital et assurance minimum</u>** • Les portails auront l'obligation de disposer d'un capital net minimum de 50 000 $ et de souscrire une assurance détournement et vol d'au moins 50 000 $. (Cette dernière obligation vise couvrir les pertes financières que les investisseurs pourraient subir si, par exemple, le portail, ses dirigeants ou ses administrateurs enfreignaient l'interdiction de détenir, de gérer, de posséder ou de manipuler les fonds ou les titres des investisseurs.)	• Les portails devraient donc être astreints aux obligations applicables aux courtiers sur le marché dispensé, exception faite des suivantes : ○ les obligations de connaissance du client et d'évaluation de la convenance au client; ○ certaines autres obligations applicables aux courtiers sur le marché dispensé conformément au règlement. (L'expression « évaluation de la convenance au client » s'entend de l'obligation de vérifier qu'un investissement convient à un client donné compte tenu de ses besoins et objectifs de placement.) • Nous estimons que les obligations de capital net et d'assurance minimum sont nécessaires pour maintenir la solvabilité des portails (c'est-à-dire pour garantir qu'ils ont suffisamment de ressources pour remplir leurs obligations). Il s'agit d'un outil réglementaire fondamental pour atténuer les

Sujet	Projet de cadre	Commentaires
	• Si un portail, ses dirigeants et ses administrateurs détiennent ou gèrent les fonds ou les titres d'un investisseur ou font des opérations sur eux, des obligations d'assurance supplémentaires s'appliqueront. • Comme les autres personnes inscrites, les portails seront tenus d'agir de bonne foi et avec honnêteté et intégrité. **<u>Confirmation des opérations</u>** • Les projets de règlements obligeront les portails à se conformer aux obligations générales des personnes inscrites, comme celles imposées aux courtiers sur le marché dispensé. **<u>Clôture des placements, annulations, reconfirmations</u>** • En cas de changement important d'un placement, les portails doivent en aviser les investisseurs qui se sont engagés et leur demander de reconfirmer leur engagement dans un délai de cinq jours ouvrables à l'expiration duquel l'investissement sera annulé et remboursé. • Les portails doivent aviser les investisseurs qui se sont engagés de l'annulation de tout placement dans un délai de cinq jours ouvrable et prendre les mesures appropriées pour que les investisseurs soient remboursés. **<u>Avis d'engagement à investir</u>** • Sur réception d'un engagement à investir, les portails seront tenus d'envoyer à l'investisseur un avis électronique contenant certains renseignements prescrits.	préjudices que les consommateurs pourraient subir en cas de cessation des activités d'un portail. En exigeant une assurance, on offre une protection contre les pertes financières que les investisseurs pourraient essuyer si, par exemple, un portail de financement enfreignait l'interdiction de détenir, de gérer ou d'avoir en sa possession leurs fonds ou leurs titres. • Nous sollicitons des commentaires sur la question de savoir si le montant de l'assurance convient. • Nous nous attendons à ce que les portails remplissent une fonction de contrôle pour vérifier que les émetteurs se conforment à la nouvelle dispense pour financement participatif et leurs obligations continues. Ils ont aussi toute latitude pour imposer à tout émetteur qui effectue des placements par leur intermédiaire les obligations qu'ils jugent souhaitables pour protéger les investisseurs. Ils peuvent établir des documents normalisés à cette fin. • Les intervenants qui ont commenté le document de consultation partagent généralement l'opinion selon laquelle les portails devraient remplir une fonction de contrôle.

Sujet	Projet de cadre	Commentaires
	Autres • Les changements de contrôle des portails nécessiteront l'approbation de l'autorité de réglementation.	
5. Obligation de contrôle préalable des portails		
• Quel contrôle préalable les portails devraient-ils effectuer à l'égard des émetteurs et de leurs administrateurs et principaux dirigeants?	• Les portails devront vérifier les antécédents des émetteurs, des administrateurs, des membres de la haute direction, des promoteurs et des personnes participant au contrôle pour vérifier les qualifications, la réputation et les antécédents des parties en cause dans les principaux aspects du placement. Il s'agira notamment de vérifier si ces personnes ont commis des infractions criminelles et réglementaires. Il s'agira notamment de vérifier si ces personnes ont commis des infractions criminelles et réglementaires. • Les vérifications suivantes seront effectuées par le portail directement ou pas un tiers. Émetteurs o existence de l'entité et inscription à titre de société (les statuts seraient remis au portail); o mesures d'application de la législation en valeurs mobilières; o faillite; o dossier judiciaire, s'il est disponible. Administrateurs, dirigeants, personnes participant au contrôle et promoteurs de l'émetteur o un document analogue au formulaire de renseignements personnels devra être remis au portail par chacune de ces personnes. o le portail devra effectuer les vérifications suivantes :	• L'obligation de déposer auprès de l'autorité en valeurs mobilières un document analogue au formulaire de renseignements personnels vise *i)* à dissuader les parties en cause de faire de fausses déclarations (puisqu'elles commettraient une infraction) et *ii)* à garantir que les autorités de réglementation ont des recours contre les personnes qui font de fausses déclarations dans le formulaire. • Nous sollicitons des commentaires sur la question de savoir s'il y a lieu de faire des vérifications dans d'autres pays. • Les intervenants qui ont commenté le document de consultation sont généralement favorables à ce que les portails effectuent une forme de contrôle préalable, notamment des vérifications des antécédents, du dossier réglementaire et du casier judiciaire, pour réduire le risque de fraude. • Certains intervenants estiment que les portails devraient avoir pour fonction de veiller à ce que les émetteurs se conforment à leurs obligations réglementaires, y compris les obligations d'information.

Sujet	Projet de cadre	Commentaires
	(i) casier judiciaire; (ii) mesures d'application de la législation en valeurs mobilières; (iii) faillite; (iv) dossier judiciaire, s'il est disponible. • L'émetteur devrait remettre au portail un document analogue au formulaire de renseignements personnels exigé dans le cas d'un placement au moyen d'un prospectus et le déposer auprès de l'autorité en valeurs mobilières.	
• Quel contrôle préalable les portails devraient-ils effectuer à l'égard des activités de l'émetteur (par exemple, évaluation de la viabilité de son plan d'affaires)?	• Les portails doivent comprendre la structure, les caractéristiques et les risques généraux des titres offerts par l'intermédiaire de leur plateforme. • Les portails examineront l'information fournie par l'émetteur sur leur site Web pour s'assurer qu'elle indique : o les caractéristiques et la structure générales des titres; o les risques particuliers que présente l'émetteur; o les parties en cause et les conflits d'intérêts; o l'utilisation prévue des fonds. • Les portails ne seront pas responsables de l'exactitude et de l'exhaustivité de l'information de l'émetteur. • Les portails ne peuvent inclure sur leur site Web aucune information ou communication de l'émetteur qui semble fausse ou trompeuse. Ils doivent mettre fin à tout placement si une fraude est détectée pendant la durée du placement et en aviser immédiatement l'autorité principale.	

Sujet	Projet de cadre	Commentaires
	• Les portails prendront des mesures raisonnables pour confirmer que le montant minimum du placement est recueilli avant de transférer les fonds à l'émetteur. • La direction de l'émetteur dressera le plan d'affaires. Les portails ne seront pas tenus d'évaluer la viabilité commerciale du plan.	
6. Frais et conflits d'intérêts		
• Quelles sont les obligations en matière d'information sur les frais et de conflits d'intérêts?	• Les portails fourniront de l'information sur l'ensemble de la rémunération et des frais que les émetteurs leur versent. • Les portails détecteront les conflits d'intérêts que leurs activités peuvent soulever et les traiteront de manière appropriée.	• Plusieurs intervenants qui ont commenté le document de consultation estiment que les portails devraient fournir de l'information sur leur rémunération.
7. Limites en matière de publicité		
• Faudrait-il imposer aux portails des restrictions en matière de publicité?	• Les portails peuvent faire de la publicité sur eux-mêmes, sur le fait que des placements par financement participatif peuvent être faits par leur intermédiaire et sur le fait que de l'information sur ces placements est affichée sur leur site Web.	
8. Sensibilisation et sélection des investisseurs		
• Les portails devraient-ils sensibiliser ou sélectionner les investisseurs?	• Les portails doivent prendre des mesures raisonnables pour s'assurer que les investisseurs comprennent les risques de l'investissement par financement participatif. • Ils pourraient notamment demander aux investisseurs de faire ce qui suit : ○ répondre correctement à un questionnaire interactif	

Sujet	Projet de cadre	Commentaires
	lors de l'ouverture du compte pour démontrer qu'ils comprennent le niveau de risque d'un investissement dans une entreprise en démarrage, une entreprise émergente ou un petit émetteur ainsi que le risque d'illiquidité; ○ par la suite, répondre correctement à un questionnaire interactif une fois par an. • Les investisseurs seront tenus de déclarer qu'ils comprennent qu'ils font un placement à haut risque et qu'ils risquent de perdre la totalité de leur investissement. • Les portails devront demander aux investisseurs d'attester par écrit qu'ils respectent la limite d'investissement annuelle. • Les portails devront surveiller les investissements cumulatifs effectués par chaque investisseur par l'intermédiaire de leur plateforme pour s'assurer qu'ils n'excèdent pas la limite d'investissement annuelle.	
9. Autres services		
• Les portails devraient-ils offrir des services supplémentaires aux émetteurs et aux investisseurs, notamment pour accroître la protection des investisseurs?	• Il sera permis d'offrir des services aux émetteurs pour les aider à se conformer à leurs obligations d'information et de tenue de dossiers, mais il ne s'agirait pas d'une condition d'inscription des portails. • Les portails qui offrent un babillard ou d'autres moyens de communication entre les investisseurs ou entre un émetteur et ses investisseurs (par exemple, un site de clavardage ou un blogue) doivent s'assurer de pouvoir retracer les auteurs de tous les commentaires.	• Nous ne proposons pas d'obliger les portails à offrir la communication en ligne entre émetteurs et investisseurs. Nous leur laisserons le soin de déterminer quelles formes de communication il convient de faciliter.

Sujet	Projet de cadre	Commentaires
10. Obligations de déclaration des portails		
• Quels types de déclarations sont exigées des portails?	• Tout portail fournira à l'autorité en valeurs mobilières trimestriellement (dans les 30 jours suivants la fin de chaque trimestre de son exercice) un rapport indiquant : o les montants réunis dans le cadre de chaque placement réussi qui a été effectué par l'intermédiaire du portail au cours du trimestre, selon l'information fournie par les émetteurs, y compris le nom de l'émetteur, le type de placement et le montant recueilli, le secteur d'activité de l'émetteur et le nombre d'investisseurs (l'obligation de déposer cette information incombe aux émetteurs, mais elle pourrait être déléguée au portail); o le nom et les types des émetteurs qui ont accès au portail et les types de placements affichés sur son site Web; o le nom et les types des émetteurs auxquels l'accès au portail a été refusé en réponse à leur demande initiale ainsi que les motifs du refus; o le nom et les types des émetteurs auxquels l'accès au portail a été accordé en réponse à leur demande initiale, mais qui ont été retirés par la suite ainsi que les motifs du retrait; o le nom des émetteurs qui n'ont pas respecté leurs obligations d'information courante ou leurs obligations d'information des investisseurs; o toute autre information que l'autorité en valeurs mobilières peut demander raisonnablement. • L'autorité en valeurs mobilières peut demander d'autres renseignements ou demander de l'information plus fréquemment (par exemple, des formulaires de renseignements personnels).	

12

Sujet	Projet de cadre	Commentaires
11. Plateformes d'exécution d'ordres sans conseils – OCRCVM		
• Quelle place les portails occuperont-ils dans le modèle de courtage réduit?	• Les portails ne s'inscriront que dans une catégorie. • Les personnes inscrites, dont les courtiers exécutants, ne seront pas autorisées à utiliser un portail pour offrir des titres sans de vérifier la convenance au client sous le régime de la nouvelle dispense pour financement participatif.	
12. Courtiers sur le marché dispensé exploitant des portails		
• Quelles conditions conviendrait-il d'imposer aux courtiers sur le marché dispensé pour faire du financement participatif?	• Les courtiers sur le marché dispensé et les autres personnes inscrites ne seront pas autorisés à placer des titres sous le régime de la nouvelle dispense de prospectus pour financement participatif.	• Les courtiers sur le marché dispensé et les courtiers en placement peuvent établir et exploiter des portails Internet pour faciliter le placement de titres sous le régime d'autres dispenses de prospectus, notamment la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et la nouvelle dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, à condition de se conformer aux obligations applicables, dont celles de connaissance du client et de convenance au client.
13. Marché secondaire		
• Faudrait-il autoriser les portails à exercer des activités de négociation sur le marché secondaire? Dans l'affirmative, à quelles conditions?	• Il est interdit aux portails de faciliter des opérations sur les titres émis sous le régime de la dispense, notamment sur le marché secondaire. • Les titres placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif seront assujettis aux restrictions à la revente habituelles. De manière générale, ils feront donc l'objet d'un délai de conservation de quatre mois après la date à laquelle l'émetteur devient émetteur assujetti. Pendant ce délai, le porteur peut revendre les titres sous le régime	

Sujet	Projet de cadre	Commentaires
	d'autres dispenses de prospectus (par exemple, à un investisseur qualifié). • Les documents de sensibilisation des investisseurs expliqueront qu'il existe d'importantes restrictions à la revente et qu'il est impossible de revendre les titres par l'intermédiaire du portail.	

RÈGLEMENT 45-108 SUR LE FINANCEMENT PARTICIPATIF

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, art. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 4.1°, 5°, 6.1.2°, 6.2°, 8°, 9°, 11°, 12°, 14°, 19°, 20°, 25°, 26°, 28° et 34°)

CHAPITRE 1
DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

Définitions

1. Dans le présent règlement, on entend par :

« administrateur » : un administrateur au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;

« autorité principale » : une autorité principale au sens de l'article 1.3 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10)

« cabinet d'experts-comptables » : un cabinet d'experts-comptables au sens de l'article 1.1 du Règlement 52-108 sur la surveillance des auditeurs (chapitre V-1.1, r. 26);

« convention d'accès de l'émetteur » : la convention intervenue entre un émetteur et un portail de financement inscrit qui prévoit ce qui suit :

a) les conditions auxquelles l'émetteur se propose d'offrir ses titres par l'intermédiaire du portail de financement inscrit;

b) la confirmation que l'émetteur se conformera aux politiques du portail de financement inscrit en matière d'affichage, y compris que l'information qu'il fournira au portail ou qu'il affichera sur le site Web de celui-ci remplira les conditions suivantes :

i) elle sera conforme à la législation en valeurs mobilières applicable;

ii) elle ne contiendra pas de déclarations ou d'éléments indûment promotionnels qui ne peuvent être raisonnablement étayés ni de déclarations fausses ou trompeuses;

iii) elle sera présentée d'une manière juste et équilibrée;

iv) elle ne sera pas trompeuse;

c) la confirmation que l'émetteur est tenu de se conformer à la législation en valeurs mobilières applicable, notamment en ce qui a trait aux dispenses de prospectus, à la rédaction, à la transmission et au dépôt des documents d'offre, au dépôt des déclarations de placement avec dispense et au paiement des droits de dépôt;

d) l'obligation de l'émetteur d'établir et de transmettre à ses porteurs qui investissent par l'intermédiaire du portail de financement inscrit des états financiers annuels et un avis indiquant l'emploi du produit brut qu'il a réuni sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif conformément aux articles 23 et 24;

e) toute autre condition imposée par le portail de financement inscrit;

« courtier d'exercice restreint » : une personne inscrite dans la catégorie de courtier d'exercice restreint;

« dispense de prospectus pour financement participatif » : la dispense de l'obligation de prospectus prévue à l'article 7;

« document d'offre pour financement participatif » : le document visé à l'article 15 et tout document qui y est intégré par renvoi;

« durée du placement » : la période indiquée dans le document d'offre pour financement participatif pendant laquelle un émetteur offre ses titres aux souscripteurs sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif, qui se termine au plus tard 90 jours après la date à laquelle l'émetteur offre ses titres à des souscripteurs éventuels pour la première fois;

« émetteur admissible au financement participatif » : l'émetteur visé à l'article 8;

« émetteur associé » : un émetteur associé au sens de l'article 1.1 du Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs (chapitre V-1.1, r. 11);

« émetteur du secteur immobilier » : l'une des personnes suivantes :

a) une société de placement immobilier;

b) une entité de placement hypothécaire;

c) une personne qui investit principalement dans des biens immobiliers, exerce principalement l'activité de promoteur immobilier ou tire la majeure partie de ses revenus de placements immobiliers;

« émetteur inscrit auprès de la SEC » : un émetteur inscrit auprès de la SEC au sens de l'article 1.1 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables (chapitre V-1.1, r. 25);

« émetteur relié » : un émetteur relié au sens de l'article 1.1 du Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs;

« entreprise à capital fermé » : une entreprise à capital fermé au sens de l'article 3.1 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

« entreprise ayant une obligation d'information du public » : une entreprise ayant une obligation d'information du public au sens de l'article 3.1 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

« filiale » : un émetteur qui est contrôlé directement ou indirectement par un autre émetteur et toute filiale de cette filiale;

« fonds d'investissement » : un fonds d'investissement au sens du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 42);

« gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint » : une personne inscrite dans la catégorie de gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint;

« groupe de l'émetteur » : les entités suivantes :

a) l'émetteur;

b) un membre du même groupe que l'émetteur;

c) tout autre émetteur qui exploite une entreprise avec l'émetteur ou un membre du même groupe que lui;

« institution financière canadienne » : une institution financière canadienne au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;

« marché » : un marché au sens du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché (chapitre V-1.1, r. 5);

« membre de la haute direction » : un membre de la haute direction au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;

« PCGR américains » : les PCGR américains au sens de l'article 1.1 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

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

« période intermédiaire » : une période intermédiaire au sens de l'article 1.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

« personne physique inscrite » : la personne physique suivante :

a) celle qui est inscrite dans une catégorie lui permettant d'agir à titre de courtier ou de conseiller pour le compte d'une société inscrite;

b) celle qui est inscrite à titre de personne désignée responsable;

c) celle qui est inscrite à titre de chef de la conformité;

« politiques en matière d'affichage » : les politiques et procédures établies par un portail de financement inscrit relativement à l'information que les émetteurs peuvent afficher sur son site Web;

« portail de financement inscrit » : la personne qui remplit les conditions suivantes :

a) elle est inscrite dans la catégorie de courtier d'exercice restreint;

b) elle agit ou se propose d'agir à titre d'intermédiaire dans le cadre d'un placement de titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif;

c) elle se conforme aux restrictions et obligations imposées à un portail de financement inscrit au chapitre 3 du présent règlement;

« rapport financier intermédiaire » : le rapport financier intermédiaire visé aux paragraphes 2 et 2.1 de l'article 4.3 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

« société inscrite » : un courtier inscrit, un conseiller inscrit ou un gestionnaire de fonds d'investissement inscrit;

« titre de créance » : un titre de créance au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;

« titres admissibles » : les titres suivants :

a) les actions ordinaires;

b) les actions privilégiées non convertibles;

c) les titres convertibles en titres visés aux paragraphes *a* et *b*;

d) les titres de créance non convertibles liés à un taux d'intérêt fixe ou variable;

e) les parts de société en commandite;

f) les actions accréditives au sens de la LIR.

Interprétation de l'expression « groupe »

2. Pour l'application du présent règlement, 2 émetteurs sont des sociétés du même groupe dans les cas suivants :

a) l'un est la filiale de l'autre;

b) chacun est contrôlé par la même personne.

Contrôle

3. Pour l'application du présent règlement, une personne est considérée comme exerçant le contrôle d'une autre personne dans les cas suivants :

a) elle a la propriété véritable de titres de cette autre personne lui assurant un nombre de votes suffisant pour élire la majorité des administrateurs de celle-ci ou exerce directement ou indirectement une emprise sur de tels titres, à moins qu'elle ne les détienne qu'en garantie d'une obligation;

b) dans le cas d'une société de personnes autre qu'une société en commandite, elle détient plus de 50 % des parts sociales;

c) dans le cas d'une société en commandite, elle en est le commandité.

Obligation d'inscription

4. Une dispense prévue par le présent règlement de l'obligation de prospectus qui fait mention d'un courtier inscrit n'est ouverte, relativement à une opération visée sur des titres, que si le courtier est inscrit dans une catégorie lui permettant d'effectuer l'opération visée prévue dans la dispense.

Définition de l'expression « opération visée » au Québec

5. Pour l'application du présent règlement, au Québec, l'expression « opération visée » désigne les activités suivantes :

a) les activités visées à la définition de l'expression « courtier » prévue à l'article 5 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1), notamment les activités suivantes :

i) la vente ou la cession d'un titre à titre onéreux, que les modalités de paiement soient sur marge, en plusieurs versements ou de toute autre manière, à l'exclusion du transfert de titres ou du fait de donner des titres en garantie relativement à une dette ou à l'achat de titres, à l'exception de ce qui est prévu au paragraphe *b*;

ii) la participation, à titre de négociateur, à toute opération sur des titres effectuée par l'intermédiaire d'une bourse ou d'un système de cotation et de déclaration d'opérations;

iii) la réception par une personne inscrite d'un ordre d'achat ou de vente de titres;

b) le transfert de titres d'un émetteur ou le fait de donner en garantie des titres d'un émetteur qui sont détenus par une personne participant au contrôle relativement à une dette.

Langue

6. Au Québec, l'émetteur qui dépose un document d'offre pour financement participatif et tout autre document à transmettre en vertu du présent règlement doit le déposer en français ou en français et en anglais.

CHAPITRE 2
DISPENSE DE PROSPECTUS POUR FINANCEMENT PARTICIPATIF

Section 1 Obligations en matière de placement

Dispense de prospectus pour financement participatif

7. L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur, de titres émis par lui auprès d'un souscripteur lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) il s'agit de titres admissibles d'un émetteur admissible au financement participatif;

b) la somme des éléments suivants ne dépasse pas 1 500 000 $:

i) le produit total que l'émetteur compte tirer du placement;

ii) le produit total qu'un émetteur du groupe de l'émetteur compte tirer d'un placement simultané effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif;

iii) le produit total que le groupe de l'émetteur a tiré de placements effectués sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif au cours des 12 mois précédant le début de la durée du placement;

c) le placement est effectué par l'intermédiaire d'un portail de financement inscrit;

d) le placement est effectué pendant la durée du placement;

e) le souscripteur souscrit les titres pour son propre compte;

f) l'émetteur fait ce qui suit au plus tard lors de la conclusion d'une convention de souscription avec le souscripteur :

i) il met le document d'offre pour financement participatif à la disposition du souscripteur par l'intermédiaire du portail de financement inscrit conformément à l'article 15;

ii) il obtient du souscripteur un formulaire de reconnaissance de risque signé conformément à l'article 20.

Admissibilité à la dispense pour financement participatif

8. 1) Pour l'application de l'article 7, l'émetteur admissible au financement participatif remplit les conditions suivantes :

a) l'émetteur et, le cas échéant, sa société mère et sa principale filiale en exploitation sont constitués en vertu des lois du Canada ou d'un territoire du Canada;

b) le siège de l'émetteur est situé au Canada;

c) la majorité de ses administrateurs sont résidents du Canada.

2) Malgré le paragraphe 1, l'émetteur du secteur immobilier qui n'est pas émetteur assujetti n'est pas un émetteur admissible au financement participatif.

3) Malgré le paragraphe 1, un fonds d'investissement n'est pas un émetteur admissible au financement participatif.

4) Malgré l'article 7, la dispense de prospectus pour financement participatif n'est ouverte à aucun émetteur pour effectuer un placement pendant la durée du placement dans les cas suivants :

a) l'émetteur n'a pas de plan d'affaires écrit qui fait état de son activité ou de celle qu'il se propose d'exercer, des objectifs ou des jalons ainsi que du plan prévu pour les atteindre;

b) l'émetteur utilisera principalement le produit du placement pour investir dans une entreprise non précisée, fusionner avec elle ou l'acquérir.

5) Malgré l'article 7, la dispense de prospectus pour financement participatif n'est ouverte à aucun émetteur pour effectuer un placement pendant la durée du placement s'il a déjà placé des titres sous le régime de cette dispense et qu'il ne se conforme pas aux articles 23, 24, 25, 26 et 27 relativement à ce placement.

Limites en matière d'investissement

9. Malgré l'article 7, il n'est pas permis de placer de titres auprès d'un souscripteur sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif dans les cas suivants :

a) les frais de souscription dépassent 2 500 $;

b) la somme des éléments suivants dépasse 10 000 $:

i) les frais de souscription visés au paragraphe *a*;

ii) les frais de souscription de tous les autres titres placés précédemment auprès du souscripteur dans la même année civile sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

Restriction en matière de prêts

10. L'émetteur et ses administrateurs ou membres de la haute direction ne peuvent prêter de fonds à aucun souscripteur pour souscrire des titres de l'émetteur placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif ni financer la souscription de titres ou arranger de prêt ou de financement à cette fin.

Interdiction de faire des placements par l'intermédiaire de plusieurs portails de financement inscrits

11. Pour l'application du paragraphe *c* de l'article 7, l'émetteur ne peut, pendant la durée du placement, utiliser plusieurs portails de financement inscrits pour placer des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

Conditions des titres faisant l'objet du placement

12. Malgré l'article 7, tous les titres placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif pendant la durée du placement sont offerts au même prix et assortis des mêmes conditions.

Souscription de la totalité des titres et ressources financières disponibles

13. 1) Malgré l'article 7, l'émetteur ne peut clore un placement effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif que si les conditions suivantes sont réunies :

a) le montant minimum de fonds à réunir qui est indiqué dans le document d'offre pour financement participatif est atteint;

b) une des conditions suivantes est remplie à la clôture du placement :

i) l'émetteur dispose de ressources financières suffisantes pour atteindre le jalon suivant prévu par son plan d'affaires écrit;

ii) en l'absence de jalons, il dispose de ressources financières suffisantes pour exercer les activités prévues par son plan d'affaires écrit.

2) Pour l'application du paragraphe 1, les ressources financières de l'émetteur comprennent les éléments suivants :

a) le produit net du placement effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif;

b) le produit net de tout autre placement effectué sous le régime d'une dispense de prospectus;

c) le cas échéant, les autres ressources financières de l'émetteur.

3) L'émetteur doit confirmer au portail de financement inscrit que les conditions prévues au paragraphe 1 sont remplies pour toucher le produit du placement.

Placements simultanés effectués sous le régime d'autres dispenses de prospectus

14. Les titres placés sous le régime d'une autre dispense de prospectus pendant la période allant du premier jour à la date tombant un mois après la fin de la durée du placement sont offerts au même prix et assortis des mêmes conditions que ceux placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

Information à fournir au moment du placement – document d'offre pour financement participatif

15. 1) Pour l'application du sous-paragraphe *i* du paragraphe *f* de l'article 7, le document d'offre pour financement participatif contient ce qui suit :

a) l'information prévue par l'Annexe 45-108A1;

b) une attestation signée par l'émetteur conformément à la disposition applicable de l'Annexe A et contenant la mention suivante : « Le présent document d'offre ne contient aucune information fausse ou trompeuse. Dans le cas contraire, les souscripteurs de titres jouissent d'un droit d'action et d'un droit de résolution. ».

2) L'attestation prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 fait foi des faits qu'elle atteste à la date de sa signature et à la date à laquelle le document d'offre pour financement participatif est mis à la disposition d'un souscripteur éventuel.

3) Malgré l'article 7, dans le cas où, après avoir été transmise au souscripteur éventuel, l'attestation prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 cesse de faire foi des faits qu'elle atteste, l'émetteur ne peut accepter d'offre de souscription que si les conditions suivantes sont réunies :

a) une version modifiée du document d'offre pour financement participatif est affichée sur le site Web du portail de financement inscrit et mise à la disposition du souscripteur;

b) la version modifiée du document d'offre pour financement participatif contient une nouvelle attestation datée et signée par l'émetteur conformément aux dispositions de l'Annexe A;

c) le souscripteur reconfirme son offre de souscrire les titres avant la fin de la durée du placement ou ne la retire pas.

4) Le document d'offre pour financement participatif ne peut être affiché que sur le site Web du portail de financement inscrit par l'intermédiaire duquel le placement est effectué.

Information à fournir au moment du placement – documents de commercialisation

16. 1) Les seuls documents mis à la disposition des souscripteurs éventuels par l'émetteur pendant la durée du placement relativement à un placement effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif sont les suivants :

a) le document d'offre pour financement participatif;

b) tout document décrit dans le document d'offre pour financement participatif;

c) un sommaire des modalités ou tout autre résumé de l'information contenue dans le document d'offre pour financement participatif, y compris une vidéo.

2) Les documents visés au paragraphe 1 sont mis à la disposition des souscripteurs éventuels au moyen du site Web du portail de financement inscrit par l'intermédiaire duquel le placement sera effectué.

Transmission des documents relatifs au placement

17. L'émetteur transmet un exemplaire des documents visés au paragraphe 1 de l'article 16 à l'autorité en valeurs mobilières au moment où ils sont affichés sur le site Web du portail de financement inscrit.

Publicité et sollicitation générale

18. 1) Il est interdit à tout émetteur, portail de financement inscrit par l'intermédiaire duquel un placement est effectué ou toute autre personne participant à un placement sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif de faire de la publicité sur le placement ou de la sollicitation auprès de souscripteurs éventuels.

2) Les personnes visées au paragraphe 1 peuvent faire ce qui suit :

a) mettre les documents visés à l'article 16 à la disposition de souscripteurs éventuels;

b) aviser les souscripteurs éventuels, y compris les clients de l'émetteur, que celui-ci se propose de placer des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif et leur indiquer le site Web du portail de financement inscrit par l'intermédiaire duquel le placement sera effectué.

3) Malgré le paragraphe 1, le portail de financement inscrit peut annoncer aux souscripteurs éventuels qu'un placement effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif est proposé par son intermédiaire et exercer les activités prévues par le présent règlement.

Commissions ou frais

19. L'émetteur ne peut payer, directement ou indirectement, de commissions, notamment des commissions d'intermédiaire ou d'indication de clients, ni faire de paiements analogues à d'autres personnes qu'un portail de financement inscrit relativement à un placement effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

Reconnaissance de risque

20. 1) Le formulaire de reconnaissance de risque prévu au sous-paragraphe *ii* du paragraphe *f* de l'article 7 est établi conformément à l'Annexe 45-108A2.

2) L'émetteur conserve le formulaire signé durant une période de 8 ans après le placement.

Section 2 Droits des porteurs

Droit de résolution

21. Si la législation en valeurs mobilières du territoire où le souscripteur réside ne prévoit pas de droit équivalent, l'émetteur de titres placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif qui met à la disposition du souscripteur un document d'offre pour financement participatif confère au souscripteur un droit contractuel de résoudre toute offre ou tout contrat de souscription des titres en transmettant à l'émetteur un avis au moins 48 heures avant la date de clôture du placement qui y est indiquée.

Responsabilité pour information fausse ou trompeuse

22. 1) Si la législation en valeurs mobilières du territoire où le souscripteur réside ne prévoit pas de droit équivalent, l'émetteur de titres placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif qui met un document d'offre pour financement participatif ou tout autre document ou vidéo à la disposition des souscripteurs éventuels confère un droit d'action contractuel en nullité ou en dommages-intérêts contre lui qui peut être exercé selon les modalités suivantes :

a) il est ouvert au souscripteur si le document d'offre pour financement participatif, tout autre document ou vidéo contient des informations fausses ou trompeuses, sans égard au fait que le souscripteur s'est fié ou non à ces informations;

b) le souscripteur peut l'exercer en transmettant un avis à l'émetteur :

i) dans le cas de l'action en nullité, dans un délai de 180 jours à compter du moment où le souscripteur convient de souscrire les titres;

ii) dans le cas de l'action en dommages-intérêts, dans le plus court des délais suivants :

A) 180 jours à compter du moment où le souscripteur a eu connaissance des faits donnant ouverture à l'action;

B) 3 ans à compter du moment où le souscripteur convient de souscrire les titres;

c) il est possible d'invoquer en défense que le souscripteur connaissait la nature fausse ou trompeuse des informations;

d) dans le cas de l'action en dommages-intérêts, la somme susceptible de recouvrement :

i) n'excède pas le prix auquel les titres ont été offerts;

ii) ne comprend pas tout ou partie des dommages-intérêts dont l'émetteur prouve qu'ils ne correspondent pas à la diminution de valeur des titres résultant des informations fausses ou trompeuses;

e) il s'ajoute aux autres droits du souscripteur sans les diminuer.

2) Outre le paragraphe 1, au Québec :

a) l'Autorité des marchés financiers autorise l'utilisation du document d'offre pour financement participatif et de tout autre document ou vidéo mis à la disposition des souscripteurs éventuels au lieu d'un prospectus;

b) un placement par financement participatif est considéré comme un placement de titres pour lequel un régime particulier d'information est établi par règlement en vertu de l'article 64 de la Loi sur les valeurs mobilières.

Section 3 Obligations d'information courante des émetteurs qui se sont prévalus de la dispense de prospectus pour financement participatif

États financiers annuels

23. 1) L'émetteur assujetti qui place des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif se conforme à ses obligations d'information en vertu de la législation en valeurs mobilières, dont celle de déposer des états financiers annuels conformément aux articles 4.1 et 4.2 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24).

2) L'émetteur qui n'est pas émetteur assujetti et qui place des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif transmet les documents suivants à l'autorité en valeurs mobilières et les met à la disposition de chaque souscripteur dans un délai de 120 jours suivant la clôture de son dernier exercice :

a) des états financiers annuels examinés par un cabinet d'experts-comptables indépendant, s'il a engagé des dépenses et remplit l'une des conditions suivantes :

i) il a réuni un total d'au plus 500 000 $ sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif ou de toute autre dispense de prospectus depuis sa constitution;

ii) il a dépensé au plus 150 000 $ depuis sa constitution;

b) des états financiers annuels audités par un cabinet d'experts-comptables indépendant, s'il remplit les conditions suivantes :

i) il a réuni un total de plus de 500 000 $ sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif ou de toute autre dispense de prospectus depuis sa constitution;

ii) il a dépensé plus de 150 000 $ depuis sa constitution.

3) Les états financiers visés au paragraphe 2 sont établis conformément au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 3.2 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables (chapitre V-1.1, r. 25) et contiennent l'information prévue à la disposition *i* du sous-paragraphe *b* de ce paragraphe.

4) Malgré le paragraphe 3, l'émetteur inscrit auprès de la SEC peut établir ses états financiers conformément aux PCGR américains.

5) Malgré le paragraphe 3, l'émetteur qui n'est pas une entreprise ayant une obligation d'information du public peut établir ses états financiers conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé.

6) Les états financiers visés au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 sont examinés conformément aux normes pertinentes prévues par le Manuel de l'ICCA pour l'examen des états financiers par un cabinet d'experts-comptables.

7) Les états financiers visés au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 sont audités conformément à l'article 3.3 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables par un auditeur qui se conforme à l'article 3.4 de ce règlement.

8) Malgré le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 et les paragraphes 6 et 7, les états financiers de l'émetteur inscrit auprès de la SEC peuvent être audités conformément à l'article 3.8 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables.

Information annuelle sur l'emploi du produit

24. 1) Les états financiers visés à l'article 23 sont accompagnés d'un avis de l'émetteur indiquant de façon raisonnablement détaillée l'emploi réel du produit brut du placement effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif qu'a reçu l'émetteur.

2) L'émetteur n'est pas tenu de fournir l'avis prévu au paragraphe 1 dans les cas suivants :

a) il a indiqué dans au moins un avis antérieur l'emploi réel de la totalité du produit brut du placement;

b) il n'est plus tenu de transmettre des états financiers annuels.

Avis concernant certains événements

25. 1) L'émetteur qui n'est pas émetteur assujetti et place des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif transmet un avis à tous les porteurs des titres souscrits sous le régime de la dispense dans un délai de 10 jours suivant l'un ou l'autre des événements suivants :

a) un changement fondamental de la nature ou la fin de son activité;

b) un changement important de la structure de son capital;

c) une réorganisation ou une fusion importante;

d) une offre publique d'achat ou de rachat ou une offre publique faite par un initié;

e) une acquisition ou cession significative d'éléments d'actif, de biens ou de participations dans des coentreprises;

f) des changements touchant son conseil d'administration ou ses membres de la haute direction, notamment le départ du chef de la direction, du chef des finances, du chef de l'exploitation, du président ou de personnes agissant à ce titre.

Délai de présentation de l'information courante

26. L'émetteur non assujetti continue de fournir l'information prévue aux articles 23 et 25 jusqu'au premier des événements suivants :

a) il devient émetteur assujetti;

b) il cesse d'exercer son activité;

c) ses titres sont, à l'échelle mondiale, la propriété véritable, directe ou indirecte, de moins de 51 porteurs qui les ont souscrits sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

Dossiers

27. L'émetteur qui n'est pas émetteur assujetti et qui place des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif tient des dossiers contenant les renseignements suivants :

a) le document d'offre pour financement participatif et les autres documents et éléments visés à l'article 16;

b) le formulaire de reconnaissance de risque visé à l'article 20;

c) les documents d'information courante visés dans la section 3;

d) le nombre de titres émis ainsi que la date d'émission et le prix unitaire;

e) le nom des porteurs ainsi que le type de titres détenus par chacun.

Participant au marché

28. En Ontario, l'émetteur non assujetti qui place des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif est désigné comme participant au marché en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières.

CHAPITRE 3
OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET OBLIGATIONS COURANTES DES PORTAILS DE FINANCEMENT INSCRITS

Section 1 Obligations du portail de financement inscrit et de ses personnes physiques inscrites

Généralités

29. 1) Le portail de financement inscrit et la personne physique inscrite de celui-ci se conforment aux conditions, restrictions ou obligations applicables au courtier sur le marché dispensé en vertu du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10), exception faite des dispositions suivantes :

a) l'article 12.3;

b) le sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 13.2;

c) l'article 13.3;

d) les sous-paragraphes *i*, *j*, *k* et *m* du paragraphe 2 de l'article 14.2;

e) la section 3 de la partie 14;

f) la section 4 de la partie 14, sauf les dispositions suivantes :

i) l'article 14.10;

ii) l'article 14.11;

g) la section 5 de la partie 14, sauf l'article 14.12.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique qu'au portail de financement inscrit et à la personne physique inscrite de celui-ci qui se conforment aux conditions, restrictions et obligations prévues par le présent règlement.

3) Le portail de financement inscrit et chaque personne physique inscrite de celui-ci doivent agir de bonne foi, avec honnêteté et équité envers les souscripteurs.

Compétence

30. 1) La personne physique inscrite d'un portail de financement inscrit qui participe à un placement effectué par l'intermédiaire du portail doit posséder la scolarité, la formation et l'expérience qu'une personne raisonnable jugerait nécessaires pour exercer cette activité avec compétence, notamment la compréhension de la structure, des caractéristiques et des risques de chaque titre faisant l'objet du placement.

2) Pour l'application du paragraphe 1, l'obligation de comprendre la structure, les caractéristiques et les risques de chaque titre faisant l'objet du placement ne comprend pas l'obligation d'évaluer ce qui suit :

a) les qualités de l'investissement ou le rendement prévu pour les souscripteurs;

b) la viabilité commerciale d'une entreprise ou d'un placement proposé.

Section 2 Activités de courtage autorisées ou interdites

Activités de courtage autorisées

31. Le portail de financement inscrit et ses personnes physiques inscrites ne peuvent agir à titre d'intermédiaires que dans le cadre d'un placement de titres effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

Activités de courtage interdites

32. Le portail de financement inscrit et ses personnes physiques inscrites ne peuvent agir à titre d'intermédiaires dans le cadre du placement des titres d'un émetteur relié au portail ou d'une opération visée sur ces titres.

Interdiction de faire des recommandations ou de fournir des conseils

33. 1) Le portail de financement inscrit et ses personnes physiques inscrites ne peuvent faire de recommandation ni fournir de conseils à des souscripteurs éventuels en vue de la souscription de titres placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif ou de la réalisation de toute autre opération visée.

2) Malgré le paragraphe 1, le portail peut faire ce qui suit, pourvu qu'une personne raisonnable ne considère pas qu'il s'agit d'une évaluation de la qualité ou de la viabilité commerciale d'un placement par financement participatif :

a) présenter ou afficher sur son site Web, de manière juste, équilibrée et raisonnable, de l'information sur un émetteur ou un placement par financement participatif;

b) utiliser des critères objectifs pour limiter le nombre de placements par financement participatif affichés sur son site Web, pourvu que les critères soient indiqués sur le site Web et appliqués uniformément à tous ces placements;

c) interdire l'affichage de placements par financement participatif sur son site Web s'il conclut de bonne foi qu'un émetteur ne se conforme pas à la législation en valeurs mobilières, y compris le présent règlement;

d) aider l'émetteur à établir un document d'offre, un plan d'affaires ou tout autre document prévu par le présent règlement, pourvu qu'il se limite à l'aider à remplir ses obligations d'information et à s'assurer que l'information est présentée de manière juste, équilibrée et raisonnable;

e) fournir aux souscripteurs éventuels de l'information générale et du matériel pédagogique sur les placements par financement participatif, pourvu que l'information et le matériel soient présentés de manière juste, équilibrée et raisonnable;

f) doter son site Web d'une fonction de recherche ou d'autres outils permettant aux souscripteurs éventuels de rechercher ou de classer selon des critères objectifs les placements par financement participatif qui y sont offerts;

g) fournir aux souscripteurs éventuels de titres dans le cadre d'un placement par financement participatif affiché sur son site Web des moyens de communiquer ou de discuter entre eux et avec les représentants de l'émetteur à propos du placement, pourvu qu'il soit possible de retracer les auteurs des communications.

Section 3 Obligations des portails – accès des émetteurs

Convention d'accès de l'émetteur

34. Avant de permettre à l'émetteur d'accéder à son site Web, le portail de financement inscrit conclut avec lui une convention d'accès de l'émetteur.

Formulaire de renseignements personnels et vérification des antécédents

35. 1) Avant de permettre à l'émetteur d'accéder à son site Web, le portail de financement inscrit exige que les administrateurs, membres de la haute direction et promoteurs de celui-ci :

a) remplissent un formulaire de renseignements personnels contenant pour l'essentiel les mêmes renseignements que ceux prévus à l'Annexe A du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus (chapitre V-1.1, r. 14);

b) consentent à la vérification de leur casier judiciaire et de leurs antécédents ainsi qu'à la collecte de renseignements personnels conformément à la législation sur la protection des renseignements personnels applicable.

2) Pour l'application du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1, le formulaire faisant état du consentement indique ce qui suit :

a) le portail de financement inscrit déposera auprès de l'autorité principale, à titre de mandataire de l'émetteur, un exemplaire du formulaire de

renseignements personnels et les résultats de la vérification du casier judiciaire et des antécédents;

b) constitue une infraction le fait de présenter de l'information fausse ou trompeuse sur un point important dans un document à déposer auprès de l'autorité principale ou d'en omettre un fait devant être déclaré ou qui est nécessaire pour qu'une déclaration ne soit pas trompeuse.

Vérification du casier judiciaire et des antécédents

36. Le portail de financement inscrit prend les dispositions nécessaires pour faire vérifier le casier judiciaire et les antécédents des personnes suivantes :

a) chaque personne physique qui, au moment de la demande d'accès, est administrateur, membre de la haute direction ou promoteur de l'émetteur;

b) chaque personne physique qui devient administrateur, membre de la haute direction ou promoteur de l'émetteur, auquel cas l'article 35 et le paragraphe *a* s'appliquent à chacune avec les adaptations nécessaires pendant la durée du placement.

Refus d'accès de l'émetteur – généralités

37. Avant de permettre à l'émetteur d'accéder à son site Web, le portail de financement inscrit s'acquitte des obligations suivantes :

a) il examine l'information visée aux articles 35 et 36;

b) il conclut de bonne foi que :

i) ni l'émetteur ni le placement ne semblent être frauduleux;

ii) ni les documents d'offre ni les autres documents de l'émetteur ne semblent contenir de déclaration ou d'information fausse ou trompeuse;

iii) l'émetteur semble exercer son activité avec intégrité et dans l'intérêt des porteurs compte tenu de la conduite passée des personnes suivantes :

A) l'émetteur;

B) tout membre de la haute direction, administrateur ou promoteur de l'émetteur;

iv) l'émetteur semble se conformer au présent règlement;

c) s'il lui semble, sur le fondement de la demande d'accès de l'émetteur, des formulaires de renseignements personnels et des résultats de la vérification du casier judiciaire et des antécédents, qu'un des éléments d'information suivants est vrai, il s'assure qu'il est indiqué dans le document d'offre pour financement participatif de l'émetteur :

i) un administrateur ou un membre de la haute direction de l'émetteur est ou a été, au cours des 10 années précédant la date de son formulaire de renseignements personnels, administrateur ou membre de la haute direction d'un émetteur qui remplit l'une des conditions suivantes :

A) il fait ou a fait l'objet d'une interdiction d'opérations ou d'une décision analogue;

B) il est failli ou a fait faillite ou il fait ou a fait l'objet d'une procédure d'insolvabilité;

ii) un administrateur ou un membre de la haute direction de l'émetteur est failli ou fait l'objet d'une procédure d'insolvabilité ou a fait faillite ou a fait l'objet d'une procédure d'insolvabilité au cours des 10 années précédant la date de son formulaire de renseignements personnels;

iii) un administrateur ou un membre de la haute direction de l'émetteur s'est vu infliger :

A) soit des amendes ou des sanctions par un tribunal pour infraction à la législation en valeurs mobilières ou par une autorité 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 souscripteur raisonnable ayant à prendre une décision d'investissement.

Refus d'accès de l'émetteur – information fausse ou trompeuse

38. Le portail de financement inscrit n'affiche sur son site Web aucun document d'offre ni aucune information qui semblent faux ou trompeurs, et il met fin à tout placement si une fraude est décelée pendant la durée du placement et en avise immédiatement l'autorité principale.

Restriction en matière de participation réciproque

39. Le portail de financement inscrit refuse l'accès à l'émetteur dans les cas suivants :

a) le portail de financement inscrit, un de ses dirigeants, administrateurs, actionnaires importants ou un membre du même groupe a la propriété véritable de plus de 10 % des titres émis et en circulation de l'émetteur ou des titres convertibles en titres de l'émetteur, ou exerce une emprise sur de tels titres;

b) sauf disposition contraire du paragraphe *a*, le portail de financement inscrit, un de ses dirigeants, administrateurs, actionnaires importants ou un membre du même groupe a un droit financier sur l'émetteur.

Section 4 Obligations générales des portails et activités interdites

Information à fournir sur le site Web

40. Le portail de financement inscrit fait ce qui suit :

a) il prend des mesures raisonnables pour s'assurer que les souscripteurs éventuels qui accèdent à son site Web comprennent que tout investissement effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif présente un risque très élevé;

b) il affiche l'information suivante en évidence sur son site Web :

i) le fait qu'aucune autorité en valeurs mobilières n'a approuvé les titres offerts ni exprimé d'opinion à leur sujet;

ii) la mention suivante : « Tout investissement dans le cadre d'un financement participatif présente un risque très élevé. Vous pourriez perdre la totalité de votre investissement et ne pas pouvoir vendre les titres que vous souscrivez. »;

iii) l'ensemble de la rémunération, y compris les frais et les autres charges que le portail de financement inscrit peut facturer ou imposer à l'émetteur ou au souscripteur.

Surveillance des communications des souscripteurs

41. Le portail de financement inscrit qui dote son site Web d'un moyen de communication permettant aux souscripteurs éventuels de communiquer entre eux et avec les représentants de l'émetteur au sujet des placements de titres qui y sont affichés surveille les messages affichés pour confirmer que l'émetteur ne fait pas de déclaration et ne fournit pas d'information incompatibles avec le document d'offre pour financement participatif ou non conformes au présent règlement et retire tout contenu qu'il juge inapproprié ou qui soulève des questions de protection des investisseurs.

Interdiction de détenir ou de gérer les fonds ou les actifs des souscripteurs ou d'y avoir accès

42. Le portail de financement inscrit et ses personnes physiques inscrites ne peuvent détenir ou gérer les fonds ou les actifs des souscripteurs ni y avoir accès.

Conventions de garde

43. 1) Le portail prend des dispositions pour qu'une institution financière canadienne :

a) conserve en fiducie la totalité des fonds ou de la contrepartie reçus du souscripteur éventuel dans le cadre du placement de titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif jusqu'à minuit le deuxième jour ouvrable suivant celui où le souscripteur a convenu de souscrire les titres;

b) retourne aussitôt la totalité des fonds ou de la contrepartie au souscripteur si ce dernier exerce son droit de résolution du contrat de souscription prévu à l'article 21.

2) Le portail de financement inscrit confirme que les conditions prévues à l'article 13 sont remplies.

Assurance

44. Le portail de financement inscrit maintient une assurance détournement et vol pour les montants suivants :

a) 50 000 $ par salarié, mandataire et représentant jusqu'à concurrence de 200 000 $;

b) tout autre montant établi par règlement.

Restriction en matière de prêts

45. Le portail de financement inscrit et ses administrateurs ou membres de la haute direction ne peuvent prêter de fonds à quiconque pour souscrire des titres d'un émetteur placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif ni financer la souscription des titres ou arranger de prêt ou de financement à cette fin.

Restrictions en matière d'indication de clients

46. Le portail de financement inscrit ne peut conclure d'« entente d'indication de clients » au sens de l'article 13.7 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10), mais il peut rémunérer un tiers pour lui indiquer des émetteurs.

CHAPITRE 4
DÉCLARATIONS

Déclaration de placement avec dispense

47. 1) L'émetteur qui place des titres en vertu de l'article 7 dépose une déclaration dans un délai de 10 jours suivant la clôture du placement.

2) La déclaration prévue au paragraphe 1 est établie conformément aux annexes suivantes :

a) en Saskatchewan, en Ontario et au Nouveau-Brunswick, l'Annexe 45-106A11;

b) au Manitoba, en Nouvelle-Écosse et au Québec, l'Annexe 45-106A1.

Obligations d'information du portail de financement inscrit

48. Le portail de financement inscrit fournit à l'autorité principale dans un délai de 30 jours suivant la fin de chaque trimestre de son exercice un rapport faisant état de ce qui suit :

a) les montants réunis dans le cadre de chaque placement réussi qui a été effectué par l'intermédiaire du portail au cours du trimestre, sur le fondement de l'information reçue des émetteurs, y compris le nom de l'émetteur, le type et le montant du placement, le secteur d'activité de l'émetteur et le nombre de souscripteurs;

b) le nom et les types d'émetteurs qui ont accès au portail ainsi que les types de placements qui y étaient affichés;

c) le nom et les types des émetteurs auxquels l'accès au portail a été refusé lors de leur demande initiale ainsi que les motifs du refus;

d) le nom et les types des émetteurs auxquels l'accès au portail a été accordé lors de leur demande initiale et qui ont été retirés du portail ultérieurement ainsi que les motifs du retrait;

e) le nom des émetteurs qui ne se sont pas conformés à leurs obligations d'information courante envers les souscripteurs;

f) toute autre information que l'autorité principale peut raisonnablement exiger.

CHAPITRE 5
DISPENSE

Dispense

49. 1) Sous réserve du paragraphe 2, l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

2) En Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une dispense et seulement de tout ou partie des dispositions des chapitres 3 et 4, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

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 (chapitre V-1.1, r. 3), vis-à-vis du territoire intéressé.

CHAPITRE 6
ENTRÉE EN VIGUEUR

Date d'entrée en vigueur

50. Le présent règlement entre en vigueur le •.

ANNEXE A
OBLIGATIONS DE SIGNATURE DE L'ATTESTATION DU DOCUMENT D'OFFRE POUR FINANCEMENT PARTICIPATIF PRÉVUE À L'ARTICLE 15

1. Dans le cas où l'émetteur est une société par actions, l'attestation prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 15 du règlement est conforme si elle est signée :

a) par le chef de la direction et le chef des finances de l'émetteur ou, si l'émetteur n'a pas de dirigeant possédant l'un de ces titres, une personne physique exerçant les fonctions correspondantes;

b) au nom du conseil d'administration de l'émetteur

i) soit par 2 administrateurs autorisés à signer, à l'exception des personnes visées au paragraphe *a*;

ii) soit par tous les administrateurs de l'émetteur;

c) par chaque promoteur de l'émetteur.

2. Dans le cas où l'émetteur est une fiducie, l'attestation prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 15 du règlement est conforme si elle est signée :

a) par les personnes physiques qui remplissent pour le compte de l'émetteur des fonctions analogues à celles du chef de la direction et du chef des finances d'une société par actions;

b) par chaque fiduciaire et le gestionnaire de l'émetteur.

3. L'attestation prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 15 du règlement est conforme si elle et signée :

a) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire qui la signe est une personne physique, par cette personne physique;

b) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire qui la signe est une société par actions, par les personnes suivantes :

i) le chef de la direction et le chef des finances du fiduciaire ou du gestionnaire;

ii) au nom du conseil d'administration du fiduciaire ou du gestionnaire, les personnes suivantes :

A) soit 2 administrateurs du fiduciaire ou du gestionnaire, autres que les personnes visées au sous-paragraphe *i*;

B) soit tous les administrateurs du fiduciaire ou du gestionnaire;

c) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire qui la signe est une société en commandite, par chaque commandité de cette société de la manière prévue à la rubrique 5 pour un émetteur constitué sous forme de société en commandite;

d) dans tout autre cas, par toute personne autorisée à agir pour le compte du fiduciaire ou du gestionnaire.

4. Malgré les rubriques 2 et 3, les fiduciaires de l'émetteur qui ne remplissent pas pour le compte de l'émetteur de fonctions analogues à celles des administrateurs d'une société par actions ne sont pas tenus de signer l'attestation de l'émetteur, si au moins deux

personnes physiques qui remplissent de telles fonctions pour le compte de l'émetteur la signent.

5. Dans le cas où l'émetteur est une société en commandite, l'attestation prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 15 du règlement est conforme si elle est signée :

a) par chaque personne physique qui remplit pour le compte de l'émetteur des fonctions analogues à celles du chef de la direction ou du chef des finances d'une société par actions;

b) par chaque commandité de l'émetteur.

6. L'attestation prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 15 du règlement est conforme si elle signée :

a) dans le cas où un commandité de l'émetteur est une personne physique, par cette personne physique;

b) dans le cas où un commandité de l'émetteur est une société par actions, par les personnes suivantes :

i) le chef de la direction et le chef des finances du commandité;

ii) au nom du conseil d'administration du commandité, les personnes suivantes:

A) soit 2 administrateurs du commandité, autres que les personnes visées au sous-paragraphe *i*;

B) soit tous les administrateurs du commandité;

c) dans le cas où un commandité de l'émetteur est une société en commandite, par chaque commandité de cette société, la présente rubrique s'appliquant à chaque commandité tenu de signer;

d) dans le cas où un commandité de l'émetteur est une fiducie, par les fiduciaires du commandité de la manière prévue à la rubrique 7 pour un émetteur qui est une fiducie;

e) dans tout autre cas faisant intervenir un commandité de l'émetteur, par toute personne autorisée à agir pour le compte du commandité.

7. Dans le cas où l'émetteur n'est pas une société par actions, une fiducie ou une société en commandite, l'attestation prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 15 du règlement est conforme si elle signée par les personnes qui, par rapport à l'émetteur, sont dans une situation comparable ou exercent des fonctions comparables à celles des personnes visées à la rubrique 1, 2, 3, 4, 5 ou 6.

ANNEXE 45-108A1
DOCUMENT D'OFFRE POUR FINANCEMENT PARTICIPATIF

Instructions

La présente annexe indique les éléments d'information que l'entité qui place des titres sous le régime d'une dispense de prospectus pour financement participatif (l'« émetteur ») doit inclure dans un document d'offre pour financement participatif. Dans le cas où un élément d'information ne s'applique pas, inclure l'en-tête pertinente et indiquer « sans objet » en dessous.

Utiliser un langage simple et donner la priorité à l'information pertinente qui aiderait les investisseurs à prendre une décision d'investissement. Il est possible d'utiliser des tableaux, des diagrammes, des graphiques et d'autres modes de présentation de l'information pour faciliter la compréhension. La longueur d'un document n'est pas nécessairement un gage de qualité.

RUBRIQUE 1
MENTIONS OBLIGATOIRES

1.1 Mise en garde

Insérer la mise en garde suivante au début du document d'offre pour financement participatif.

« **MISE EN GARDE À L'INTENTION DE L'INVESTISSEUR**

Le présent document a pour but de vous aider à prendre la décision de souscrire ou non des titres du présent émetteur dans le cadre d'un financement participatif. **Veuillez lire le présent document attentivement avant de prendre une décision d'investissement.**

Avant d'investir, assurez-vous de comprendre les points suivants :

- **Un grand nombre d'entreprises en démarrage et de petites entreprises ne survivent pas.** Investir dans ces entités dans le cadre d'un financement participatif comporte un degré élevé de risque; vous ne devriez investir dans le présent placement que si vous pouvez assumer la perte de la totalité du montant investi.

- **Vous pourriez ne pas pouvoir revendre vos titres.** Les titres d'entreprises en démarrage et de petites entreprises sont difficiles à vendre : ils font l'objet de restrictions à la revente en vertu de la législation en valeurs mobilières.

- **Vous pourriez recevoir de l'information courante limitée sur le rendement de l'émetteur.** À moins que l'émetteur ne soit émetteur assujetti, vous recevrez de l'information courante limitée sur son rendement.

- **Aucune autorité en valeurs mobilières n'a examiné le présent placement.** Aucune autorité en valeurs mobilières n'a vérifié la véracité et l'exactitude du présent document d'offre pour financement participatif. L'activité de l'émetteur et la gestion qu'il exerce, les titres offerts ou tout autre aspect du présent placement n'ont fait l'objet d'aucun examen de leur part. »

RUBRIQUE 2
FAITS RELATIFS AU FINANCEMENT

2.1 Sommaire du placement

Fournir les renseignements suivants dans la forme indiquée ci-dessous :

Modalités du placement

Renseignements sur l'émetteur	
Nom complet de l'émetteur	
Forme juridique (forme de l'entité et territoire de constitution)	
Date de constitution	
Émetteur assujetti (oui/non)	
Renseignements sur le placement	
Type des titres offerts	
Récompenses ou avantages supplémentaires autres que des titres	
Date de début du placement	
Date de clôture du placement	
Nom de toute personne responsable de la promotion ou de la commercialisation du présent placement	
Portail de financement inscrit	
Nom du portail	
Adresse du site Web du portail	

Montant du placement

Nombre ou montant en capital des titres offerts[1)]	$	
Prix par titre	$	
Montant total du placement		$

Frais estimatifs du placement

Frais à verser au portail de financement inscrit[2)]	$	
Autres frais, le cas échéant[3)]	$	
Total des frais estimatifs du placement		$
Produit net estimatif du placement		$

1) Cette information se rapporte au nombre ou au montant en capital minimal des titres placés. Indiquer si un nombre ou un montant en capital maximal a été fixé.

2) Indiquer la valeur et le nombre estimatifs des titres de l'émetteur qui doivent être émis, le cas échéant, en contrepartie de tout ou partie des frais engagés par le portail.

3) Détailler la nature des frais, à combien ils sont estimés et à qui ils sont payés.

2.2 Description des titres offerts et des droits applicables

Renseignements de base sur les titres

Fournir les renseignements de base sur les caractéristiques des titres offerts et sur les droits qui s'y rattachent, notamment les suivants :

a) les droits au dividende;

b) les droits de vote;

c) les taux d'intérêt (le cas échéant);

d) les droits de conversion (le cas échéant).

Autres droits ou obligations

Indiquer si les investisseurs bénéficieront de protections, comme le droit à l'égalité de traitement et le droit préférentiel de souscription. Si aucun de ces droits n'est accordé ou qu'ils sont minimes, fournir des explications sur les points suivants :

a) les risques associés au fait d'être porteur minoritaire;

b) l'incidence de l'absence de ces droits sur la valeur des titres.

Dilution

Inclure la mention suivante :

« Les droits des souscripteurs des titres faisant l'objet du présent placement peuvent être dilués ou compromis en raison d'un certain nombre de facteurs, notamment les caractéristiques d'autres titres déjà émis par l'émetteur et les droits qui s'y rattachent, les émissions futures de titres par l'émetteur et des changements possibles à la structure du capital ou dans le contrôle de l'émetteur. »

2.3 Capacité de revente des titres

Fournir l'information suivante :

a) s'il existe un marché pour les titres et l'incidence sur la capacité de l'investisseur de les revendre;

b) les restrictions à la revente applicables en vertu de la législation en valeurs mobilières.

2.4 Droit d'action pour information fausse ou trompeuse et droit de résolution

Préciser que l'investisseur bénéficie des droits contractuels suivants :

a) un droit d'action en nullité ou en dommages-intérêts dans le cas où le présent document d'offre pour financement participatif, ou tout document ou toute vidéo mis à la disposition du souscripteur en sus du présent document, contient de l'information fausse ou trompeuse;

b) un droit de résolution de la souscription des titres placés au moyen du présent document d'offre pour financement participatif.

Expliquer comment l'investisseur peut exercer chacun de ces droits, notamment la personne avec qui communiquer, la façon de s'y prendre et la date limite pour ce faire. Il est possible d'inclure un lien vers l'endroit pertinent du site Web du portail de financement inscrit.

2.5 Placements simultanés

Fournir l'information suivante au sujet de chaque placement simultané de l'émetteur pendant la période commençant le premier jour du présent placement et se terminant un mois après sa clôture :

Type de titres offerts	
Taille projetée	
Date de clôture projetée	
Prix des titres offerts	

2.6 Emploi du produit

Souscription minimale

Indiquer le minimum de fonds à réunir dans le cadre du présent placement.

Emploi du produit

Indiquer dans un tableau la façon dont l'émetteur entend dépenser le produit net à atteindre dans le présent placement, y compris les objectifs principaux auxquels il sera affecté, dans les deux cas suivants :

a) le minimum de fonds a été réuni;

b) les fonds réunis excèdent le minimum.

Produit pour les initiés et les parties liées

Indiquer si l'une des personnes suivantes recevra, directement ou indirectement, une partie du produit tiré du présent placement et, le cas échéant, le montant pour chacune :

a) un des membres de la haute direction, administrateurs ou fondateurs de l'émetteur;

b) une personne responsable de la promotion ou de la commercialisation du présent placement;

c) une personne propriétaire d'au moins 20 % des titres comportant droit de vote de l'émetteur;

d) toute autre personne qui est une partie liée à l'émetteur.

2.7 Capacité d'atteindre le jalon suivant ou de réaliser le plan d'affaires

Indiquer les ressources financières actuelles de l'émetteur (exception faite du produit tiré du présent placement). Expliquer comment le produit net du présent placement, le produit net de tout placement simultané et ses ressources financières actuelles lui permettront d'atteindre le jalon suivant dans son plan d'affaires ou, en l'absence de jalons, d'exercer les activités qui y sont prévues, comme il est indiqué à la rubrique 3 – Faits relatifs à l'émetteur.

2.8 Autres placements par financement participatif

Fournir les renseignements suivants sur tous les placements par financement participatif antérieurs (terminés ou commencés mais non terminés) effectués par l'émetteur, un membre du même groupe ou toute autre entité qui participe à une entreprise commune avec ces derniers :

Dans le cas des placements commencés mais non terminés, ce qui suit :

a) la date à laquelle chaque placement a été abandonné;

Dans le cas des placements terminés, ce qui suit :

b) les dates auxquelles chaque placement a été commencé et terminé;

c) le nom du portail de financement inscrit par l'intermédiaire duquel le placement a été effectué;

d) le montant du placement indiqué dans le document d'offre pour financement participatif pertinent et le montant réel des fonds réunis;

e) l'emploi prévu du produit indiqué dans le document d'offre pour financement participatif pertinent et l'emploi réel du produit.

2.9 Personnes responsables de la promotion et de la commercialisation du présent placement

Indiquer le nom de chaque personne responsable de la promotion et de la commercialisation du présent placement. Inclure un lien vers tout autre placement par financement participatif auquel la personne a participé à un titre similaire au cours des deux dernières années.

RUBRIQUE 3
FAITS RELATIFS À L'ÉMETTEUR

3.1 Activité de l'émetteur

Décrire brièvement les points suivants :

a) l'activité actuelle ou prévue de l'émetteur;

b) son plan d'affaires, notamment tout objectif ou jalon qui y est prévu;

c) l'évolution de l'activité de l'émetteur au cours des deux dernières années (ou, si l'entreprise a été fondée il y a moins de 2 ans, depuis sa création), y compris les activités exercées au cours de cette période, les progrès accomplis dans la réalisation de son plan d'affaires et l'état actuel de son activité en lien avec son plan d'affaires;

d) le cas échéant, le jalon suivant dans son plan d'affaires, le temps prévu pour l'atteindre ainsi que le coût total et la ventilation des principales dépenses engagées à cette fin.

3.2 Principaux risques liés à l'activité

Indiquer au plus 6 des plus importants risques liés à l'activité de l'émetteur et qui pourraient entraîner la perte de la valeur du placement de l'investisseur. Les risques devraient être présentés selon leur importance, en ordre décroissant. Exclure les risques généraux précisés sous la mention « Mise en garde à l'intention des investisseurs », à la première page du présent document d'offre pour financement participatif.

Outre l'analyse des risques principaux présentée dans le présent document d'offre pour financement participatif, les émetteurs assujettis peuvent faire renvoi à l'information sur les risques fournie dans leurs documents d'information continue (par exemple, la notice annuelle ou le rapport de gestion).

3.3 Information financière

Émetteur assujetti

Si l'émetteur est émetteur assujetti, joindre en annexe au présent document d'offre pour financement participatif les documents suivants :

a) les derniers états financiers annuels déposés auprès de l'autorité en valeurs mobilières;

b) les derniers rapports financiers intermédiaires déposés auprès de l'autorité en valeurs mobilières qui visent des périodes intermédiaires postérieures à l'exercice sur lequel portent les états financiers visés au paragraphe *a*.

Émetteur non assujetti

Si l'émetteur n'est pas émetteur assujetti, joindre en annexe au présent document d'offre pour financement participatif l'information suivante :

a) s'il n'a pas encore engagé de dépenses et que son actif est composé uniquement de liquidités, le montant de celles-ci ainsi que la confirmation d'un tiers qu'elles sont détenues dans un compte bancaire ou en fiducie;

b) des états financiers annuels examinés par un cabinet d'experts-comptables indépendant, s'il a engagé des dépenses et remplit une des conditions suivantes :

i) il a réuni au maximum 500 000 $ sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif ou de toute autre dispense de prospectus depuis sa constitution;

ii) il a dépensé au maximum 150 000 $ depuis sa constitution;

c) des états financiers annuels audités par un cabinet d'experts-comptables indépendant, s'il remplit les conditions suivantes :

i) il a réuni plus de 500 000 $ sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif ou de toute autre dispense de prospectus depuis sa constitution;

ii) il a dépensé plus de 150 000 $ depuis sa constitution.

Principes comptables

Les états financiers visés aux paragraphes *b* et *c* doivent être établis conformément au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 3.2 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables (chapitre V-1.1, r. 25) et contenir l'information prévue à la disposition *i* du sous-paragraphe *b* de ce paragraphe, sous réserve des deux exceptions suivantes :

a) les états financiers de l'émetteur inscrit auprès de la SEC peuvent être établis conformément aux PCGR américains;

b) les états financiers de l'émetteur qui n'est pas une entreprise ayant une obligation d'information du public peuvent être établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé.

Normes d'examen et d'audit

Les états financiers visés au paragraphe *b* doivent être examinés conformément aux normes pertinentes prévues par le Manuel de l'ICCA pour l'examen des états financiers par un cabinet d'experts-comptables.

Les états financiers visés au paragraphe *c* doivent être audités conformément à l'article 3.3 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables par un auditeur qui se conforme à l'article 3.4 de ce règlement.

Malgré ce qui précède, les états financiers de l'émetteur inscrit auprès de la SEC qui doivent être examinés ou audités par un cabinet d'experts-comptables indépendant, comme il est indiqué ci-dessus, peuvent être audités conformément à l'article 3.8 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables.

3.4 Information courante

Émetteur assujetti

Si l'émetteur est émetteur assujetti, indiquer qu'il est assujetti aux obligations d'information prévues par la législation en valeurs mobilières et expliquer de quelle manière l'investisseur peut avoir accès à ses documents d'information continue.

Émetteur non assujetti

Si l'émetteur n'est pas émetteur assujetti :

a) indiquer qu'il est assujetti à des obligations d'information limitées en vertu de la législation en valeurs mobilières et tenu de fournir uniquement des états financiers annuels, de l'information annuelle sur l'emploi du produit et un avis concernant certains événements précis;

b) indiquer à quelle fréquence il entend fournir tout autre élément d'information aux investisseurs et la nature de celui-ci;

c) expliquer la manière dont les investisseurs peuvent avoir accès aux documents d'information visés aux paragraphes *a* et *b*.

3.5 Information sur l'émetteur du secteur minier

Si l'émetteur est un émetteur du secteur minier, indiquer qu'il est assujetti aux obligations prévues par le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers (chapitre V-1.1, r. 15).

3.6 Structure du capital

Indiquer la structure du capital de l'émetteur, y compris les conditions des autres titres qu'il a émis et qui sont en circulation à la date du présent document pour financement participatif, le cas échéant.

3.7 Membres de la haute direction, administrateurs et autres principaux intéressés

Antécédents des membres de la haute direction et des administrateurs

Fournir l'information suivante dans la forme indiquée ci-dessous pour chaque membre de la haute direction et administrateur :

Nom et poste chez l'émetteur	Principales fonctions occupées au cours des deux dernières années	L'expertise, la formation ou l'expérience, le cas échéant, qui aideront l'émetteur à atteindre ses objectifs commerciaux, y compris le jalon suivant (s'il en a un)

Décisions d'interdiction d'opérations, faillite et insolvabilité, amendes et sanctions

Pour chaque membre de la haute direction et administrateur de l'émetteur, indiquer s'il se trouve dans l'une des situations suivantes :

a) au cours des 10 dernières années, il a été administrateur ou membre de la haute direction d'un émetteur qui fait ou a fait l'objet d'une interdiction d'opérations ou d'une décision analogue, qui est failli ou a fait faillite ou qui fait ou a fait l'objet d'une procédure d'insolvabilité;

b) il est failli ou fait l'objet d'une procédure d'insolvabilité ou a fait faillite ou fait l'objet d'une procédure d'insolvabilité au cours des 10 dernières années;

c) il s'est vu infliger :

i) soit des amendes ou des sanctions par un tribunal relativement à la législation en valeurs mobilières ou par une autorité en valeurs mobilières ou a conclu un règlement amiable avec une autorité en valeurs mobilières;

ii) soit toute autre amende ou sanction, par un tribunal ou un organisme de réglementation, qui serait vraisemblablement considérée comme importante par un souscripteur raisonnable ayant à prendre une décision d'investissement.

Placement par les membres de la haute direction, les administrateurs et les principaux intéressés

Fournir les renseignements suivants dans la forme indiquée ci-dessous pour les personnes suivantes :

a) chaque membre de la haute direction, administrateur et fondateur de l'émetteur;

b) toute personne responsable de la promotion ou de la commercialisation du présent placement;

c) toute personne propriétaire de plus de 20 % des titres comportant droit de vote de l'émetteur;

d) toute autre personne qui est une partie liée à l'émetteur.

Nom et relation avec l'émetteur	Nombre et type des titres détenus	Date d'acquisition et prix des titres	Pourcentage des titres de l'émetteur détenus en date du présent document d'offre pour financement participatif (calculé sur une base diluée)

3.8 Rémunération de la haute direction

Émetteur assujetti

Si l'émetteur est émetteur assujetti, faire renvoi à l'information fournie pour l'application de la rubrique 3 de l'Annexe 51-102A6, Déclaration de la rémunération des membres de la haute direction (l'« Annexe 51-102A6 ») ainsi qu'à toute autre information présentée dans la déclaration de l'émetteur établie selon cette annexe, au besoin.

Émetteur non assujetti

Si l'émetteur est un émetteur non assujetti, fournir l'information suivante pour chaque administrateur et chacun des trois membres de la haute direction les mieux rémunérés (ou pour tous les membres de la haute direction si leur nombre est inférieur à trois) dans la forme indiquée ci-dessous :

Nom de la personne et poste chez l'émetteur	Montant total de la rémunération versée à cette personne au cours de la période de 12 mois précédant le début du présent placement	Montant total de la rémunération devant être versée à cette personne au cours de la période de 12 mois suivant la clôture du présent placement

3.9 Opérations avec une partie liée

Décrire toute opération importante réalisée entre l'émetteur et les personnes suivantes au cours des 12 mois précédant la date du présent document d'offre pour financement participatif :

a) tout membre de la haute direction, administrateur ou fondateur de l'émetteur;

b) une personne responsable de la promotion ou de la commercialisation du présent placement;

c) une personne propriétaire d'au moins 20 % des titres comportant droit de votre de l'émetteur;

d) toute autre personne qui est une partie liée à l'émetteur.

Inclure le détail de chaque opération, notamment la nature des biens, des services ou de toute autre contrepartie échangés et la façon dont ils ont été évalués.

3.10 Autres renseignements pertinents

Indiquer tout autre fait susceptible d'être important pour le souscripteur de titres placés au moyen du présent document d'offre pour financement participatif.

RUBRIQUE 4
FAITS RELATIFS À LA PERSONNE INSCRITE

4.1 Portail de financement inscrit

Indiquez que l'émetteur a recours aux services d'un portail de financement inscrit pour placer les titres et fournir les renseignements suivants sur ce dernier :

a) son nom complet;

b) le montant total de la rémunération qui lui est versée dans le cadre du présent placement.

Inclure la mention suivante :

« L'investisseur peut vérifier l'inscription du portail de financement inscrit et ses antécédents sur le site Web suivant : www.sontilsinscrits.ca. »

RUBRIQUE 5
COORDONNÉES

5.1 Coordonnées de l'émetteur

Fournir les coordonnées de l'émetteur sous la forme suivante :

Nom complet du responsable	
N° et rue	
Ville	
Province ou territoire	
Canada	
Code postal	
N° téléphone professionnel	
Adresse électronique professionnelle de l'émetteur	

5.2 Coordonnées du portail de financement inscrit

Fournir les coordonnées du portail de financement inscrit sous la forme suivante :

Nom complet du responsable	
N° et rue	
Ville	
Province, territoire, État ou autre	
Pays	
Code postal	
N° téléphone professionnel	
Adresse électronique professionnelle du portail	

ATTESTATION

Insérer la date du présent document d'offre pour financement participatif et inclure la mention suivante :

« Le présent document d'offre pour financement participatif ne contient aucune information fausse ou trompeuse. »

Signer le présent document d'offre pour financement participatif conformément à l'article 15 et à l'Annexe A du Règlement 45-108 sur le financement participatif.

ANNEXE 45-108A2
FORMULAIRE DE RECONNAISSANCE DE RISQUE DE L'INVESTISSEUR DANS LE CADRE D'UN FINANCEMENT PARTICIPATIF

MISE EN GARDE À L'INTENTION DE L'INVESTISSEUR

À REMPLIR PAR LE SOUSCRIPTEUR :

1. Reconnaissance de risque
Je reconnais qu'il s'agit d'un placement très risqué. Je pourrais perdre la totalité des _____ $ investis ***[indiquer le montant investi, y compris tout montant que vous avez accepté de payer ultérieurement].***   **Je comprends que je pourrais ne jamais être capable de vendre ces titres et que je recevrai moins d'information que les sociétés ouvertes ne sont tenues d'en fournir à leurs investisseurs**. *[Instructions : Supprimer dans le cas d'un émetteur assujetti.]*   **Je comprends que parce que je souscris ces titres en vertu d'une dispense de prospectus, je ne bénéficierai pas des protections prévues par la législation en valeurs mobilières pour les placements effectués au moyen d'un prospectus.**   **Je comprends que le fait d'emprunter pour investir accroît le risque lié à mon investissement, puisque je serai tenu de rembourser l'emprunt et de payer les intérêts dus, le cas échéant, même si je perds la totalité de l'argent investi.**   **Le portail n'est pas autorisé à me faire des recommandations ni à me fournir des conseils en matière d'investissement au sujet de placements affichés sur son site Web. Je comprends que le portail n'assumera aucune responsabilité si je perds tout ou partie de l'argent investi.**
Prénom et nom de famille (en caractères d'imprimerie) :
Signature :   En cliquant sur le bouton [Je confirme], je reconnais signer électroniquement le présent formulaire et conviens qu'il s'agit de l'équivalent légal de ma signature manuscrite. À aucun moment je n'alléguerai que ma signature électronique n'est pas juridiquement contraignante.
Date :

2. Titres souscrits
Nombre et types de titres :
Nom de l'émetteur :
Je comprends que, sur mon investissement total, _____ $ sont versés au portail de financement inscrit à titre de frais ou de commission.
Initiales du souscripteur :   En cliquant sur le bouton [Je confirme], je reconnais parapher électroniquement le présent formulaire et conviens qu'il s'agit de l'équivalent légal de mes initiales manuscrites. À aucun moment je n'alléguerai que mes initiales électroniques ne sont pas juridiquement contraignantes.

3. Limites de souscription applicables	
	Initiales du souscripteur*
Je reconnais que le montant que j'investis aujourd'hui dans cet émetteur, soit _____ $, ne dépasse pas 2 500 $.	

Je reconnais ne pas pouvoir investir plus de 10 000 $ au cours de la présente année civile dans des titres placés sous le régime de la dispense pour financement participatif. En tenant compte du montant de _____$ investi aujourd'hui dans cet émetteur, je confirme ne pas avoir excédé le plafond fixé.	

**En cliquant sur le bouton [Je confirme], je reconnais parapher électroniquement le présent formulaire et conviens qu'il s'agit de l'équivalent légal de mes initiales manuscrites.*

À REMPLIR PAR LE PORTAIL DE FINANCEMENT INSCRIT : *[Instructions : Le portail de financement inscrit doit remplir cette partie avant de remettre le présent formulaire au souscripteur. Un membre de la haute direction doit apposer sa signature ci-dessous au nom du portail.]*

4. Coordonnées du portail de financement inscrit
Nom et adresse du portail* :
Prénom et nom de famille de la personne-ressource :
Numéro de téléphone :
Adresse électronique :
Signature du membre de la haute direction du portail de financement inscrit : En cliquant sur le bouton [Je confirme], je reconnais signer électroniquement le présent formulaire et conviens qu'il s'agit de l'équivalent légal de ma signature manuscrite. À aucun moment je n'alléguerai que ma signature électronique n'est pas juridiquement contraignante.

**Le souscripteur peut vérifier l'inscription et les antécédents du portail à l'adresse suivante : www.sontilsinscrits.ca.*

À REMPLIR PAR L'ÉMETTEUR : *[Instructions : L'émetteur doit remplir cette partie avant de remettre le présent formulaire au souscripteur. Un membre de la haute direction doit apposer sa signature ci-dessous au nom de l'émetteur.]*

5. Coordonnées de l'émetteur
Nom et adresse de l'émetteur :
Prénom et nom de famille de la personne-ressource :
Numéro de téléphone :
Adresse électronique :
Signature du membre de la haute direction de l'émetteur : En cliquant sur le bouton [Je confirme], je reconnais signer électroniquement le présent formulaire et conviens qu'il s'agit de l'équivalent légal de ma signature manuscrite. À aucun moment je n'alléguerai que ma signature électronique n'est pas juridiquement contraignante.

***Instructions relatives au présent formulaire** :*

1. Le présent formulaire peut être remis en ligne au souscripteur par l'intermédiaire du portail de financement inscrit.

2. Le souscripteur, l'émetteur et le portail de financement inscrit doivent signer électroniquement le présent formulaire, et en recevoir chacun un exemplaire signé. L'émetteur et le portail de financement inscrit sont tenus de conserver un exemplaire rempli et signé du présent formulaire pendant une période de 8 ans après le placement.

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 45-108 SUR LE FINANCEMENT PARTICIPATIF

PRÉAMBULE

Objet

La présente instruction générale indique comment les membres participants des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « membres participants des ACVM » ou « nous ») interprètent ou appliquent les dispositions du *Règlement 45-108 sur le financement participatif* (le « règlement ») et de la législation en valeurs mobilières connexe.

Le règlement prévoit ce qui suit :

a) au chapitre 2, une dispense de prospectus pour les émetteurs admissibles qui souhaitent effectuer un placement par financement participatif conformément au régime décrit dans le règlement;

b) au chapitre 3, les principales obligations d'inscription, dispenses et obligations courantes applicables aux portails de financement qui souhaitent agir à titre d'intermédiaires dans le cadre d'un placement par financement participatif conformément au régime décrit dans le règlement;

c) au chapitre 4, les obligations de déclaration des émetteurs admissibles et des portails de financement inscrits qui effectuent un placement par financement participatif conformément au régime décrit dans le règlement.

Système de numérotation

Exception faite du présent préambule, la numérotation des chapitres, des sections et des articles de la présente instruction générale correspond à celle du règlement. Les indications générales concernant un chapitre ou une section figurent immédiatement après son titre. Celles concernant des articles particuliers suivent les indications générales. En l'absence d'indications sur un chapitre, une section ou un article, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications. Les articles, chapitres et sections mentionnés sont ceux du règlement, sauf indication contraire.

Sens de l'expression « financement participatif »

Le financement participatif est une méthode qui permet de financer un projet ou une entreprise en réunissant de petites sommes auprès d'un nombre potentiellement élevé de personnes au moyen d'un portail Internet agissant comme intermédiaire. Il existe cinq modèles de financement participatif :

a) le modèle reposant sur les dons, qui consiste à recueillir des sommes auprès de donateurs sans contrepartie concrète en vue de réaliser un projet ou de fonder une entreprise;

b) le modèle reposant sur les récompenses, qui consiste à recueillir des sommes auprès de donateurs en contrepartie de récompenses ou d'avantages en vue de réaliser un projet ou de fonder une entreprise;

c) le modèle reposant sur le préachat, qui consiste à recueillir des sommes auprès de donateurs en contrepartie de récompenses futures concrètes, comme des produits de consommation, en vue de réaliser un projet ou de fonder une entreprise;

d) la modèle reposant sur les prêts entre particuliers, qui consiste à faciliter en ligne ce type de prêts pour financer un projet ou une entreprise, généralement sous forme de prêts personnels non garantis;

e) le modèle reposant sur les titres, qui consiste à investir dans un émetteur et son entreprise en contrepartie de titres, qui sont souvent des titres de capitaux propres, mais peuvent aussi être, notamment, des titres de créance.

Dans la présente instruction générale, l'expression « placement par financement participatif » désigne le placement de titres effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif par l'intermédiaire d'un portail de financement inscrit conformément au règlement.

Applicabilité de la législation en valeurs mobilières

En règle générale, les activités de financement participatif qui se limitent aux modèles reposant sur les dons, les récompenses et le préachat ne constituent pas des placements de titres, contrairement aux placements par financement participatif effectués selon le modèle reposant sur les prêts entre particuliers et les titres. Par conséquent, les émetteurs qui souhaitent effectuer un placement par financement participatif selon ces deux modèles seront généralement assujettis à l'exigence de prospectus prévue par la législation en valeurs mobilières ou devront se limiter aux investisseurs qualifiés ou aux autres investisseurs qui ont le droit de souscrire des titres sur le « marché dispensé ».

Financement participatif reposant sur le placement de titres et l'octroi d'avantages

L'émetteur peut offrir à la fois des titres et des récompenses ou des avantages autres que des titres dans un placement par financement participatif. Il peut ainsi tirer parti de ces deux formes de financement. Il doit alors indiquer dans le document d'offre pour financement participatif les modalités selon lesquelles les récompenses et les avantages sont octroyés.

Tous les placements et autres opérations visées sont assujettis à la législation en valeurs mobilières

La législation en valeurs mobilières du territoire intéressé s'applique à tout placement de titres qui y est effectué, que l'émetteur y soit émetteur assujetti ou non. Quiconque fait un placement doit se conformer à la législation en valeurs mobilières de chaque territoire dans lequel il a lieu et peut notamment être tenu de s'inscrire.

Placements multiterritoriaux

Un placement peut s'effectuer dans plusieurs territoires, auquel 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 au Québec auprès d'un souscripteur situé en Ontario peut être considéré comme un placement dans les deux territoires.

CHAPITRE 1
DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

Sauf indication contraire, les expressions utilisées dans la présente instruction générale ont le sens qui leur est donné dans le règlement.

Définitions

1. 1) Administrateurs et membres de la haute direction – D'après le règlement, le terme « administrateur » s'entend, pour les émetteurs qui ne sont pas constitués sous forme de société par actions, de la personne physique qui remplit des fonctions analogues à celles d'un administrateur d'une société par actions. Donc, pour se conformer au règlement et à

l'Annexe 45-108A1, *Document d'offre pour financement participatif*, les émetteurs qui ne sont pas constitués sous forme de société par actions doivent déterminer, compte tenu de leur situation particulière, quelles personnes exercent ces fonctions.

L'expression « membre de la haute direction » désigne toute personne physique qui exerce un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur assujetti. Nous considérons que toute personne qui est salariée d'une entité distincte de l'émetteur assujetti mais qui exerce un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de celui-ci par l'intermédiaire de cette entité ou autrement répond à cette définition.

2) Durée du placement – Le règlement prévoit que la durée du placement est de 90 jours. L'émetteur qui ne peut mener à terme un placement par financement participatif dans ce délai doit le retirer. Il peut en lancer un autre après ce délai.

3) Autorité principale – L'autorité principale d'un portail de financement inscrit est généralement établie en vertu de l'article 1.3 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 »), ce qui signifie qu'il s'agit généralement de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable du territoire où est situé le siège du portail.

4) Portail de financement inscrit – La personne qui compte exploiter un portail, une plateforme ou un site Web pour faciliter des placements sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif est tenue de s'inscrire à titre de courtier d'exercice restreint en vertu du Règlement 31-103. Cette catégorie d'inscription est prévue au sous-paragraphe *e* du paragraphe 2 de l'article 7.1 de ce règlement. Elle permet aux courtiers spécialisés et aux autres intermédiaires exerçant des activités atypiques d'exercer des activités de courtage limitées.

Nous reconnaissons que d'autres catégories de courtiers et de conseillers inscrits peuvent souhaiter exploiter des portails Internet, des plateformes ou des site Web pour faciliter le placement de titres sous le régime d'autres dispenses de prospectus, comme la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés prévue à l'article 2.3 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (le « Règlement 45-106 ») ou la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre prévue à l'article 2.9 de ce règlement, qui peuvent être proches du concept de portail de financement inscrit prévu par le règlement. Le règlement décrit toutefois un type particulier de courtier d'exercice restreint qui ne peut faciliter que les placements de titres effectués sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif prévue par le règlement. En conséquence, le régime réglementaire applicable aux portails de financement inscrits qui est prévu par le règlement, y compris les dispenses de certaines obligations habituelles des personnes inscrites prévues au chapitre 3, n'est pas ouvert aux autres types de personnes inscrites qui vendent des titres sur Internet. Le portail de financement inscrit ne pourra s'inscrire aussi dans une autre catégorie d'inscription.

5) Personne physique inscrite – Selon la définition prévue par le Règlement 31-103, une « personne physique inscrite » est généralement la personne désignée responsable, le chef de la conformité, un représentant de courtier ou un représentant-conseil d'une société inscrite. Le portail de financement inscrit n'étant pas autorisé à faire des recommandations ou à fournir des conseils aux investisseurs, sauf dispositions contraires du paragraphe 2 de l'article 33 [*Interdiction de faire des recommandations ou de fournir des conseils*], nous ne nous attendons pas à ce que des personnes physiques aient à s'inscrire comme représentants-conseils.

CHAPITRE 2
DISPENSE DE PROSPECTUS POUR FINANCEMENT PARTICIPATIF

Section 1 Obligations en matière de placement

Dispense de prospectus pour financement participatif

7. Le paragraphe *b* de l'article 7 [*Dispense de prospectus pour financement participatif*] limite à 1,5 million de dollars le montant que le groupe de l'émetteur peut réunir sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif pendant une période prescrite. En limitant le produit total du placement qui peut être réuni par le groupe de l'émetteur, et non par le seul émetteur, on vise à empêcher que la limite de 1,5 million ne soit contournée.

Admissibilité à la dispense de prospectus pour financement participatif

8. 1) Émetteurs assujettis et non assujettis – Sous réserve des conditions prévues aux paragraphes 1 à 3 de l'article 8 [*Admissibilité à la dispense de prospectus pour financement participatif*], la dispense de prospectus pour financement participatif est ouverte aux émetteurs assujettis et non assujettis.

2) Émetteurs du secteur immobilier – L'« émetteur du secteur immobilier », au sens de l'article 1 du règlement, qui n'est pas émetteur assujetti ne peut se prévaloir de la dispense de prospectus pour financement participatif. Un émetteur du secteur immobilier s'entend aussi d'un émetteur non assujetti « qui investit principalement dans des biens immobiliers, exerce principalement l'activité de promoteur immobilier ou tire la majeure partie de ses revenus de placements immobiliers ». L'objectif est d'exclure les émetteurs non assujettis dont l'activité principale se rapporte à l'immobilier, mais non les émetteurs dont l'activité principale ne se rapporte pas à l'immobilier et qui font un placement immobilier dans l'exercice de leur activité principale. Par exemple, un émetteur qui souhaite exploiter une boulangerie peut avoir à louer ou à acheter un immeuble. De manière générale, nous ne jugeons pas que ces démarches accessoires à son activité principale l'empêchent de se prévaloir de la dispense.

Limites en matière d'investissement

9. L'article 9 [*Limites en matière d'investissement*] du règlement impose certaines limites aux souscripteurs de titres placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif. L'investisseur qualifié qui souscrit des titres sous le régime de cette dispense est assujetti aux mêmes limites en matière d'investissement que les autres investisseurs. Cependant, tout émetteur peut placer des titres auprès de cet investisseur sous le régime de la dispense de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et placer simultanément des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif. Il doit alors se conformer aux obligations dont ces deux dispenses sont assorties, notamment celle de faire en sorte que les titres placés sous le régime de la dispense de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés pendant la période prescrite soient offerts au même prix et assortis des mêmes conditions que ceux placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif. Le portail de financement inscrit n'est pas autorisé à agir à titre d'intermédiaire dans le cadre du placement de titres sous le régime de la dispense de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. En revanche, l'émetteur doit mentionner ce placement dans les documents de commercialisation visés à l'article 16 [*Information à fournir au moment du placement – documents de commercialisation*].

Souscription de la totalité des titres et ressources financières disponibles

13. L'article 13 [*Souscription de la totalité des titres et ressources financières disponibles]* prévoit que l'émetteur doit, lors de la clôture d'un placement sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif, disposer de ressources financières suffisantes pour atteindre le jalon suivant de son plan d'affaires écrit. En l'absence de

jalons, les ressources financières doivent suffire pour exercer les activités prévues dans le plan d'affaires. Cette obligation contribue à protéger les investisseurs en garantissant aux souscripteurs, dans une certaine mesure, que l'émetteur réunira un montant suffisant pour atteindre le jalon suivant de son plan d'affaires écrit ou réaliser les activités qui y sont prévues. En outre, l'émetteur pourra satisfaire à cette obligation le plus rapidement possible puisqu'il pourra tenir compte de ses autres ressources financières dans le calcul du montant.

Placements simultanés sous le régime d'autres dispenses de prospectus

14. 1) La dispense de prospectus pour financement participatif prévue par le règlement s'ajoute aux autres dispenses de prospectus prévues par la législation en valeurs mobilières, notamment par le Règlement 45-106. L'émetteur admissible au financement participatif peut se prévaloir d'autres dispenses de prospectus et placer des titres au moyen d'autres types d'intermédiaires inscrits tout en effectuant un placement par financement participatif conformément au régime décrit dans le règlement.

2) L'article 14 [*Placements simultanés sous le régime d'autres dispenses de prospectus*] du règlement prévoit que les titres placés sous le régime d'une autre dispense de prospectus pendant la période débutant le premier jour de la durée du placement et se terminant un mois après la fin de celle-ci sont offerts au même prix et assortis des mêmes conditions que ceux placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif. Cette obligation vise à favoriser le traitement équitable des souscripteurs en interdisant aux émetteurs d'offrir des titres pendant la période prescrite à des prix et des conditions différents de ceux des titres placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

Publicité et sollicitation générale

18. Les paragraphes 1 et 2 de l'article 18 [*Publicité et sollicitation générale*] du règlement imposent des limites en matière de publicité et de sollicitation des souscripteurs sans passer par le portail de financement inscrit dans le cadre d'un placement par financement participatif. Aucune personne participant à un placement par financement participatif ne peut faire de publicité à son sujet ni solliciter de souscripteurs, sauf de la façon décrite ci-après. Toutefois, l'émetteur ou toute autre personne participant à un placement par financement participatif peut aviser des souscripteurs potentiels, notamment les clients de l'émetteur, que celui-ci se propose d'offrir ses titres dans le cadre d'un financement participatif et leur indiquer le site Web du portail par l'intermédiaire duquel le placement sera effectué. L'indication peut se faire en format papier ou par les médias sociaux. Cependant, elle doit toujours se limiter à indiquer aux souscripteurs éventuels qu'ils peuvent obtenir de l'information sur le placement en consultant le site Web du portail.

Commissions ou frais

19. L'article 19 [*Commissions ou frais*] du règlement interdit à l'émetteur de payer une commission, notamment une commission d'intermédiaire ou d'indication de clients, ou de faire des paiements analogues à quiconque dans le cadre d'un placement par financement participatif, sauf à un portail de financement inscrit. Cette interdiction vise à réduire les conflits d'intérêts potentiels. Elle n'a cependant pas pour objet d'empêcher le versement d'une rémunération à quiconque pour services rendus à un émetteur pour l'établissement de documents relatifs à ce type de placement, y compris les honoraires de comptables ou d'avocats.

Reconnaissance de risque

20. 1) Le formulaire de reconnaissance de risque prévu à l'article 20 [*Reconnaissance de risque*] du règlement peut être rempli en ligne sur le site Web du portail de financement inscrit par l'intermédiaire duquel le placement est effectué.

2) Le formulaire de reconnaissance de risque devrait être rempli et signé par l'émetteur et le portail de financement inscrit (notamment par signature en ligne) avant d'être fourni aux souscripteurs.

Section 2 Droits des porteurs

Responsabilité pour information fausse ou trompeuse

22. 1) En Ontario, le document d'offre pour financement participatif que l'émetteur est tenu de transmettre en vertu du règlement est considéré comme une notice d'offre, et les droits prévus à l'article 130.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* s'y appliquent. Prière de se reporter à la *Rule 45-501 Ontario Prospectus and Registration Exemptions* et à l'instruction connexe pour de plus amples renseignements. En vertu de l'article 22 [*Responsabilité pour information fausse ou trompeuse*] du règlement, l'émetteur doit accorder au souscripteur un droit contractuel équivalent à celui prévu à l'article 130.1 relativement à tout document ou à toute vidéo mis à sa disposition en plus du document d'offre pour financement participatif.

2) Au Québec, l'Autorité des marchés financiers autorise l'utilisation du document d'offre pour financement participatif et de tout autre document ou vidéo mis à la disposition des souscripteurs au lieu d'un prospectus, qui ouvre droit aux sanctions établies aux articles 217 à 219 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. En outre, l'émetteur doit accorder au souscripteur un droit contractuel équivalent à celui prévu à ces articles relativement à tout document ou toute vidéo mis à sa disposition en plus du document d'offre pour financement participatif.

3) Le document d'offre que l'émetteur est tenu de fournir en vertu du règlement est considéré comme une notice d'offre et les droits prévus à l'article 138 du *Securities Act* de la Nouvelle-Écosse s'y appliquent. Prière de se reporter à la *Rule 45-501 Statutory Liability for Misrepresentations in an Offering Memorandum Under Certain Exemptions From the Prospectus Requirement* de la Nova Scotia Securities Commission ainsi qu'à l'instruction connexe pour de plus amples renseignements. En vertu de l'article 22 [*Responsabilité pour information fausse ou trompeuse*] du règlement, l'émetteur doit accorder au souscripteur un droit contractuel équivalent à celui prévu à l'article 138 relativement à tout document ou à toute vidéo mis à sa disposition en plus du document d'offre pour financement participatif.

Section 3 Obligations d'information courante des émetteurs qui se sont prévalus de la dispense de prospectus pour financement participatif

Information courante – émetteurs assujettis et non assujettis

23. 1) L'article 23 [*États financiers annuels*] du règlement impose des obligations d'information courante aux émetteurs non assujettis qui placent des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif. Les émetteurs assujettis qui placent des titres sous le régime de cette dispense doivent toujours se conformer à l'ensemble des obligations d'information continue prévues par la législation en valeurs mobilières.

2) Les émetteurs non assujettis sont tenus de mettre à la disposition des souscripteurs certains documents d'information courante, dont les états financiers, des avis sur l'emploi du produit et des avis relatifs à certains événements. Ils peuvent le faire de différentes façons, à condition de prendre des mesures raisonnables pour s'assurer que tous les souscripteurs reçoivent les documents ou peuvent y accéder.

Nous estimons que les documents d'information ont été mis à la disposition des porteurs s'ils leur ont été envoyés par la poste ou si les porteurs ont été avisés qu'ils peuvent les consulter sur un site Web public de l'émetteur ou un site Web accessible par tous les porteurs de ce dernier.

CHAPITRE 3
OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET OBLIGATIONS CONTINUES DES PORTAILS DE FINANCEMENT INSCRITS

Section 1 Obligations du portail de financement inscrit et de ses personnes physiques inscrites

Généralités

29. Le portail de financement inscrit et ses personnes physiques inscrites doivent agir avec honnêteté, bonne foi et loyauté envers les clients. Cette obligation est analogue à celle qui incombe à toutes les personnes inscrites, notamment les courtiers d'exercice restreint, en vertu de la législation en valeurs mobilières. Les clients du portail sont les émetteurs qui entretiennent une relation contractuelle avec lui en vue du placement de titres ainsi que les investisseurs qui ouvrent un compte auprès de lui afin d'en souscrire.

Compétence

30. 1) L'article 30 [*Compétence*] du règlement prévoit que les personnes physiques inscrites d'un portail de financement inscrit doivent notamment comprendre la structure, les caractéristiques et les risques de chaque titre placé par l'intermédiaire du portail, ce qui est conforme à l'obligation de compétence générale qui incombe à toutes les personnes physiques inscrites en vertu de l'article 3.4 du Règlement 31-103.

2) Nous nous attendons à ce que les personnes physiques inscrites s'informent pour comprendre la structure, les caractéristiques et les risques de chaque titre placé par l'intermédiaire du portail de financement inscrit en consultant les statuts, les documents constitutifs et les autres documents de l'émetteur joints à la demande d'accès au portail. Par exemple :

a) le portail de financement inscrit et ses personnes physiques inscrites devraient prendre des mesures raisonnables pour confirmer que l'émetteur qui se propose de faire un placement par l'intermédiaire du portail remplit les conditions de la définition d'« émetteur admissible au financement participatif » et que le placement vise des « titres admissibles »;

b) si l'émetteur se propose d'offrir au public des « actions ordinaires » mais que ses documents constitutifs et sa demande d'accès indiquent que ces titres sont assortis de restrictions des droits de vote ou prévoient des droits de remboursement par anticipation qui permettent à l'émetteur de les racheter dans certains cas, ou encore que les initiés à l'égard de l'émetteur ou les promoteurs de celui-ci détiennent des titres d'une autre catégorie leur donnant des droits de vote multiples, le portail de financement inscrit devrait comprendre qu'il peut être trompeur, pour les investisseurs, que l'émetteur décrive les titres comme des « actions ordinaires » ou ne révèle pas l'existence des modalités importantes des titres détenus par les initiés et les promoteurs;

c) si l'émetteur fait partie d'un groupe de sociétés et que sa participation dans l'entreprise ou les actifs de celle-ci est détenue par l'intermédiaire d'une ou plusieurs filiales, le portail de financement inscrit devrait comprendre les caractéristiques et les risques de la structure du capital du groupe et analyser l'information de l'émetteur pour établir si elle fait suffisamment état des risques.

3) Le paragraphe 2 de l'article 30 [*Compétence*] du règlement prévoit que l'obligation de comprendre la structure, les caractéristiques et les risques des titres n'est assortie d'aucune obligation d'évaluer :

a) les qualités de l'investissement et le rendement prévu pour les investisseurs;

b) la viabilité commerciale de l'entreprise ou du placement proposé.

En outre, l'obligation n'est assortie d'aucune obligation de déterminer si les jalons de l'émetteur sont réalistes ou atteignables ni d'évaluer l'expérience de ses membres de la haute direction ou de ses administrateurs.

Section 2 Activités de courtage autorisées ou interdites

Activités de courtage autorisées

31. 1) L'article 31 [*Activités de courtage autorisées*] du règlement prévoit que le portail de financement inscrit et ses personnes physiques inscrites ne peuvent agir comme intermédiaires que dans le cadre d'un placement de titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif. En d'autres termes, le portail de financement inscrit n'est pas autorisé à exercer d'activités de courtage ou de conseil comme les suivantes :

a) faciliter le placement de titres sous le régime d'autres dispenses de prospectus;

b) faciliter la revente de titres souscrits par un investisseur à des investisseurs qualifiés ou à d'autres investisseurs autorisés à souscrire des titres sous le régime d'une dispense de prospectus;

c) offrir d'autres services de financement des sociétés à des émetteurs.

2) La limitation des activités de courtage ne vise que les activités exercées dans le cadre du placement de titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif. Tout portail de financement inscrit peut exercer d'autres types d'activités de financement participatif distinctes du placement de titres, notamment des activités de financement participatif selon le modèle reposant sur les dons, les récompenses ou le préachat.

Activités de courtage interdites

32. 1) L'article 32 [*Activités de courtage interdites*] du règlement prévoit que le portail de financement inscrit et ses personnes physiques inscrites ne peuvent accorder l'accès au site Web du portail à aucun « émetteur relié » du portail. Cette expression, définie dans le *Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs* (le « Règlement 33-105 »), renvoie aux cas de participation réciproque entre un émetteur et le portail. Le paragraphe 2 de l'article 1.2 de ce règlement prévoit qu'une entité est un émetteur relié d'une autre entité si l'une est un « porteur influent » de l'autre, ou si chacune d'elles est un émetteur relié d'une troisième personne.

2) Si un portail de financement inscrit ou une de ses personnes physiques inscrites se propose d'autoriser un émetteur associé à accéder au portail, celui-ci devrait s'assurer que les documents d'offre de l'émetteur contiennent l'information prévue à l'Annexe C du Règlement 33-105. Selon la définition prévue par ce règlement, un « émetteur associé » n'est pas un émetteur relié à l'égard de la personne inscrite, mais a quelque autre relation avec elle qui peut conduire le souscripteur éventuel prudent des titres offerts à avoir des doutes sur l'indépendance de la personne inscrite et de l'émetteur ou du porteur vendeur à l'égard de l'un de l'autre en vue du placement. Prière de consulter le Règlement 33-105 et les indications fournies dans l'instruction générale connexe pour de plus amples renseignements.

Interdiction de faire des recommandations ou de fournir des conseils

33. 1) L'article 33 [*Interdiction de faire des recommandations ou de fournir des conseils*] du règlement prévoit que le portail de financement inscrit et ses personnes physiques inscrites ne peuvent faire de recommandations ni fournir de conseils aux investisseurs dans le cadre d'un placement ou d'une opération visée sur titres. On peut

considérer que certaines activités des portails de financement inscrits sont assimilables à des recommandations, à des avis favorables ou à des conseils, explicites ou non, à l'intention des investisseurs, notamment celles qui consistent à :

a) sélectionner, filtrer ou approuver les émetteurs auxquels l'accès est accordé;

b) mettre en vedette un émetteur sur le site Web du portail;

c) suggérer un émetteur à un investisseur en fonction des critères qu'il a sélectionnés;

d) envoyer de l'information sur un émetteur ou un placement donné à un investisseur en fonction des critères qu'il a sélectionnés.

Étant donné qu'on peut considérer que ces activités sont légitimes pour un portail de financement inscrit, le règlement prévoit que l'interdiction de faire des recommandations ou de fournir des conseils n'empêche pas les activités visées au paragraphe 2 de l'article 33 du règlement.

2) Le règlement n'empêche pas le portail de financement inscrit de fixer des critères ou des conditions supplémentaires à remplir pour pouvoir participer à un placement par son intermédiaire sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif. Outre les obligations prévues à l'article 37 [*Refus d'accès de l'émetteur – généralités*], le portail de financement inscrit peut fixer des critères ou exercer un contrôle diligent pour refuser à un émetteur l'accès à son site Web pour quelque motif que ce soit, notamment les suivants :

a) le document d'offre ou les documents de commercialisation de l'émetteur contient de l'information fausse ou trompeuse;

b) la somme du produit du placement sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif et des montants indiqués au paragraphe 2 de l'article 13 [*Souscription de la totalité des titres et ressources financières disponibles*] est insuffisante pour atteindre les jalons ou réaliser le plan d'affaires visés à l'article 8 [*Admissibilité à la dispense de prospectus pour financement participatif*];

c) l'émetteur n'agit pas de manière responsable sur le plan financier dans l'exercice de ses activités ou n'exerce pas ses activités avec intégrité et dans l'intérêt des investisseurs;

d) l'émetteur ne se conforme pas à la législation en valeurs mobilières ou ne respecte pas les engagements qu'il a pris ou les conditions dont il a convenu en vue d'un placement sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

3) Nous nous attendons à ce que le portail de financement inscrit prenne des mesures raisonnables pour confirmer que l'investisseur qui se propose de participer à un placement par financement participatif par l'intermédiaire de son site Web comprend les risques qui y sont associés. En l'occurrence, le portail ne devrait pas se contenter du formulaire de reconnaissance de risque signé par l'investisseur.

Section 3 Obligations des portails – accès des émetteurs

Vérification du casier judiciaire et des antécédents

36. 1) L'article 36 [*Vérification du casier judiciaire et des antécédents*] du règlement oblige le portail de financement inscrit à obtenir les documents suivants des administrateurs, membres de la haute direction et promoteurs de tout émetteur avant de lui accorder l'accès à son site Web :

a) un formulaire de renseignements personnels contenant pour l'essentiel l'information prévue à l'Annexe A du *Règlement 41-101 sur les obligations générales de prospectus*;

b) un consentement à la vérification du casier judiciaire et des antécédents ainsi qu'à la collecte de renseignements personnels conformément à la législation sur la protection des renseignements personnels applicable.

2) Nous nous attendons à ce que le portail de financement inscrit effectue au moins les vérifications suivantes :

a) en ce qui concerne l'émetteur :

i) l'existence de l'émetteur et son inscription à titre de société, y compris l'examen de ses documents constitutifs;

ii) le casier judiciaire et les antécédents en matière d'application de la législation en valeurs mobilières;

iii) les faillites;

iv) le dossier judiciaire, le cas échéant;

b) en ce qui concerne les administrateurs, membres de la haute direction, personnes participant au contrôle et promoteurs de l'émetteur :

i) le casier judiciaire et les antécédents en matière d'application de la législation en valeurs mobilières;

ii) les faillites;

iii) le dossier judiciaire, le cas échéant.

3) Le portail de financement inscrit peut charger un tiers de faire ces vérifications, mais la responsabilité de se conformer à cette disposition lui incombe.

4) Le paragraphe 2 de l'article 35 oblige le portail de financement inscrit à déposer le formulaire de renseignements personnels rempli auprès de son autorité principale. Cette obligation vise à dissuader les candidats de faire de fausses déclarations dans le formulaire puisque cela est interdit dans les documents à déposer auprès des autorités en valeurs mobilières ou à leur fournir, et à garantir que l'autorité de réglementation a des recours contre eux.

Restriction en matière de participation réciproque

39. 1) L'article 39 [*Restriction en matière de participation réciproque*] du règlement prévoit que le portail de financement inscrit refuse l'accès à tout émetteur dans les cas suivants :

a) le portail, un de ses dirigeants, administrateurs, actionnaires importants ou un membre du même groupe a la propriété véritable de plus de 10 % des titres émis et en circulation de l'émetteur ou des titres convertibles en titres de l'émetteur ou exerce une emprise sur de tels titres;

b) sauf disposition contraire du sous-paragraphe *a*, le portail, un de ses dirigeants, administrateurs, actionnaires importants ou un membre du même groupe a un droit financier sur l'émetteur.

2) Le portail de financement inscrit peut accepter les titres d'un émetteur en paiement de ses droits d'accès ou de frais analogues, à condition que cet investissement

n'excède pas la limite prévue à l'article 39. Cependant, étant donné que tout investissement du portail dans un émetteur qui compte placer des titres par son intermédiaire, y compris un investissement sous forme de titres acceptés en paiement de frais, donnera généralement lieu à un conflit d'intérêts, nous nous attendons à ce que le portail l'indique en évidence et se conforme aux dispositions sur les conflits d'intérêts de la partie 13 du Règlement 31-103.

3) Le portail de financement inscrit n'est pas autorisé à recommander ou à approuver un émetteur ou un placement particulier sur son site Web. Il lui est donc interdit de faire de la publicité sur un émetteur dans lequel il a investi ou d'en faire la promotion plus visiblement que les autres émetteurs affichés sur son site Web ou différemment.

Section 4 Obligations générales des portails et activités interdites

Interdiction de détenir ou de gérer les fonds ou les actifs des souscripteurs ou d'y avoir accès

42. 1) L'article 42 [*Interdiction de détenir ou de gérer les fonds ou les actifs des souscripteurs ou d'y avoir accès]* du règlement prévoit que le portail de financement inscrit et ses personnes physiques inscrites ne doivent pas détenir ou gérer les fonds ou actifs des souscripteurs ni y avoir accès. Les indices de détention de fonds ou d'actifs d'un investisseur ou d'accès à ces fonds ou actifs sont notamment les suivants :

a) la détention des titres, des certificats ou de liquidités de l'investisseur;

b) le pouvoir de retirer des fonds ou des titres du compte de l'investisseur (par exemple, une procuration);

c) l'acceptation de fonds directement d'un investisseur (par exemple, par chèque payable au portail) ou d'un dépositaire au nom de l'investisseur;

d) le pouvoir d'agir à titre de fiduciaire de l'investisseur;

e) la propriété, à quelque titre que ce soit, des fonds ou des titres de l'investisseur ou l'accès à ces fonds ou titres.

2) Pour l'application de cette condition, l'expression « détenir, gérer ou avoir accès » ne s'entend pas, selon nous, de la gestion en transit d'un chèque de l'investisseur payable à un tiers. Par exemple, le portail de financement inscrit peut gérer en transit un chèque payable à une institution financière canadienne ou à toute autre partie acceptable aux fins d'entiercement.

Restriction en matière de prêts

45. 1) L'article 45 [*Restriction en matière de prêts*] du règlement prévoit que le portail de financement inscrit ne doit pas prêter de fonds, accorder de crédit ni consentir de marge à un investisseur ni lui recommander d'emprunter pour financer la souscription de titres placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif. Cette activité entraînerait un conflit d'intérêts impossible à gérer adéquatement. En outre, les investissements effectués sous le régime de cette dispense se font généralement sans qu'une personne inscrite évalue la convenance au client ou fournisse des conseils.

2) Nous considérerions que le portail de financement inscrit contrevient à l'article 45 si les produits vendus aux clients étaient structurés de façon à ce qu'il devienne leur prêteur, notamment en leur consentant une marge.

DIVERS

Revente de titres placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif

Les titres souscrits sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif sont assujettis à des restrictions à la revente. Dans le cas des titres d'un émetteur assujetti, le délai de conservation est de quatre mois. Les titres d'un émetteur non assujetti ne peuvent être revendus dans un territoire que dans les cas suivants :

a) l'émetteur devient émetteur assujetti et remplit certaines conditions;

b) la vente est effectuée sous le régime d'une autre dispense de prospectus.

La dispense de prospectus pour financement participatif n'est pas ouverte pour les placements par les porteurs vendeurs. Prière de se reporter au *Règlement 45-102 sur la revente de titres.*

Décision générale sur la dispense de prospectus et d'inscription pour financement participatif pour les entreprises en démarrage du Québec

Vu les intérêts des investisseurs et les besoins de financement des entreprises en démarrage du Québec, l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») entend dispenser certains émetteurs et portails de financement (expression définie ci-dessous) des obligations de prospectus et d'inscription aux conditions énoncées dans la présente décision;

Vu les expressions définies dans la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1) (la « Loi »), le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (L.R.Q., c. V-1.1, r. 21) (le « Règlement 45-106 »), le *Règlement 14-101 sur les définitions* (L.R.Q., c. V-1.1, r. 3) et les expressions définies suivantes :

« convention d'accès de l'émetteur » : la convention écrite intervenue entre un émetteur et un portail de financement qui prévoit les conditions auxquelles l'émetteur se propose de placer des titres par l'intermédiaire du portail;

« convention de fiducie » : la convention écrite intervenue entre un portail de financement et un dépositaire accepté qui prévoit les conditions auxquelles le dépositaire accepté accepte, détient et verse les fonds réunis au moyen d'un placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage;

« dépositaire accepté » : un avocat, un notaire autorisé à exercer au Québec ou un tiers digne de confiance;

« groupe de l'émetteur » : un groupe de personnes composé de l'émetteur, d'un membre du même groupe que l'émetteur et de tout autre émetteur qui exploite une entreprise avec l'émetteur ou un membre du même groupe que lui;

« mises en garde concernant les risques » : les mises en garde concernant les risques importants énoncées à l'annexe A de la présente décision;

« placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage » : le placement de titres dispensé des obligations de prospectus et d'inscription en vertu de la présente décision;

« portail de financement » : la personne qui remplit les conditions suivantes :

a) elle facilite ou se propose de faciliter un placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage effectué en vertu de la présente décision;

b) elle se conforme aux restrictions et obligations prévues aux paragraphes 22 à 28 de la présente décision;

« territoires participants » : le Manitoba, le Nouveau-Brunswick, la Nouvelle-Écosse, le Québec et la Saskatchewan;

« titres admissibles » : les titres suivants :

a) les actions ordinaires;

b) les actions privilégiées non convertibles;

c) les titres convertibles en titres visés aux paragraphes *a* et *b*;

d) les titres de créance non convertibles liés à un taux d'intérêt fixe ou variable;

e) les parts de société en commandite.

Vu que l'Autorité peut, conformément à l'article 263 de la Loi et aux conditions qu'elle détermine, dispenser une personne ou un groupe de personnes de tout ou partie des obligations prévues par les titres deuxième à sixième de la Loi ou par règlement lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à la protection des épargnants;

Vu la recommandation du surintendant des marchés des capitaux de l'Autorité, qui juge qu'il n'est pas contraire à l'intérêt public de rendre la présente décision;

En conséquence :

L'Autorité dispense l'émetteur des obligations de prospectus prévues à l'article 11 de la Loi à l'égard de tout placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage, pourvu que les conditions suivantes soient réunies :

1. le placement est effectué par l'intermédiaire d'un portail de financement et, sous réserve des restrictions applicables aux portails de financement énoncées au sous-paragraphe *c* du paragraphe 28 ci-dessous, le paiement des titres souscrits est effectué par l'intermédiaire de celui-ci;

2. le placement est un placement par l'émetteur de titres émis par lui qui est facilité par le portail de financement;

3. l'émetteur n'est ni un émetteur assujetti ni un fonds d'investissement;

4. le siège de l'émetteur est situé dans un des territoires participants;

5. l'émetteur transmet à l'Autorité un Formulaire 1 – *Renseignements sur l'émetteur* dûment rempli au moins 10 jours ouvrables avant le début du placement;

6. le montant du placement est d'au plus 150 000 $;

7. aucune personne du groupe de l'émetteur ne peut se prévaloir de la présente dispense plus de deux fois par année civile;

8. les titres offerts sont des titres admissibles;

9. chaque promoteur, administrateur, dirigeant et personne participant au contrôle de l'émetteur transmet à l'Autorité un Formulaire 2 – *Renseignements personnels* dûment rempli au moins 10 jours ouvrables avant le début du placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage;

10. la durée du placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage est d'au plus 90 jours;

11. l'émetteur utilise un document d'offre établi conformément au Formulaire 3 – *Document d'offre* pour effectuer le placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage, le dépose, dûment rempli, auprès de l'Autorité au moins 10 jours ouvrables avant le début du placement et le met à la disposition des investisseurs par l'intermédiaire du portail de financement;

12. le document d'offre indique comment les fonds réunis seront utilisés et fixe un montant minimum à réunir pour clore le placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage, lequel doit être égal au montant nécessaire pour réaliser l'objet du placement indiqué dans le document d'offre;

13. le document d'offre est rédigé en français ou en français et en anglais;

14. l'émetteur transmet à l'Autorité un exemplaire signé de la convention de fiducie et de la convention d'accès de l'émetteur;

15. le montant minimum à réunir pour clore le placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage prévu au paragraphe 12 peut être réduit du montant de tout placement effectué simultanément sous le régime d'une autre dispense de prospectus que celle prévue par la présente décision, pourvu que le document d'offre indique que ces autres fonds sont inconditionnellement à la disposition de l'émetteur.

16. aucune personne du groupe de l'émetteur ni aucune autre personne ne peut effectuer de placement par financement participatif d'une entreprise en

démarrage simultanément pour le même projet que celui décrit dans le document d'offre;

17. aucune commission ni aucun autre montant ne peut être versé à l'émetteur ou à ses promoteurs, administrateurs, dirigeants, personnes participant au contrôle, salariés ou mandataires à l'égard du placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage;

18. le portail de financement peut facturer à l'émetteur les services qu'il lui fournit en vertu de la présente décision;

19. nul ne peut investir plus de 1 500 $ dans un placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage;

20. l'émetteur dépose une déclaration de placement établie conformément au Formulaire 4 – *Déclaration de placement* dans les 30 jours suivant la clôture du placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage;

21. la première opération visée sur des titres placés en vertu de la présente décision est assujettie aux dispositions du *Règlement 45-102 sur la revente de titres*, comme s'ils avaient été acquis conformément à l'article 2.5 du Règlement 45-106.

Sauf en ce qui a trait à l'application des articles 151 à 151.5 de la Loi aux personnes inscrites, l'Autorité dispense également le portail de financement des obligations d'inscription prévues à l'article 148 de la Loi et des obligations applicables aux personnes inscrites en vertu de la Loi, sous réserve des conditions suivantes :

22. le portail de financement transmet à l'Autorité un Formulaire 5 – *Renseignements sur le portail* dûment rempli au moins 30 jours avant de commencer à faciliter un placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage;

23. chaque promoteur, administrateur, dirigeant et personne participant au contrôle du portail de financement transmet à l'Autorité un Formulaire 6 – *Renseignements personnels relatifs au portail* dûment rempli au moins 30 jours avant que le portail ne commence à faciliter un placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage;

24. le siège du portail de financement est situé dans un des territoires participants;

25. chaque promoteur, administrateur, dirigeant et personne participant au contrôle de l'émetteur est un résident du Canada;

26. le portail de financement n'est pas relié à l'émetteur des titres;

27. le portail de financement ne donne aucun conseil en matière d'investissement;

28. le portail de financement a les obligations suivantes :

a) il met à la disposition des investisseurs, en ligne et séparément, le document d'offre de l'émetteur et les mises en garde concernant les risques établies conformément à l'Annexe A;

b) il n'autorise aucun investissement tant que l'investisseur n'a pas confirmé en ligne avoir lu et compris le document d'offre et les mises en garde concernant les risques;

c) il s'assure que la totalité des fonds réunis au moyen du placement sont détenus en fiducie pour les investisseurs dans un des territoires participants par un dépositaire accepté;

d) il ne donne instruction au dépositaire accepté de verser les fonds à l'émetteur qu'une fois que le montant minimum à réunir pour clore le placement a été obtenu;

e) il donne instruction au dépositaire accepté de retourner tous les fonds aux investisseurs sans déductions au plus tard 5 jours ouvrables après le retrait d'un placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage ou après la fin de la durée du placement visée au paragraphe 10, ci-dessus, si, à ce moment, le montant minimum à réunir pour clore le placement n'a pas été obtenu;

f) il fournit à l'émetteur les renseignements sur les investisseurs (nom, adresse, numéro de téléphone, adresse électronique, renseignements sur la souscription) dans les 15 jours suivant la clôture d'un placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage réussi;

g) il prend des mesures raisonnables pour s'assurer que les émetteurs et les investisseurs sont résidents d'un territoire participant.

La présente décision cessera de produire ses effets le [date du deuxième anniversaire de la décision].

Annexe A

Mises en garde concernant les risques importants

- Je comprends que cet investissement pourrait ne rien me rapporter, que je pourrais perdre la totalité de mon investissement et que j'aurai beaucoup de difficulté à vendre ces titres.

- J'ai lu et compris le document d'offre.

- Cette possibilité d'investissement n'a reçu d'aucune façon l'aval de l'Autorité des marchés financiers du Québec, de la Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan), de la Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick), de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba, de la Nova Scotia Securities Commission[1] ni d'aucune autre personne.

- Je comprends que je n'ai obtenu aucun conseil sur cet investissement de la part de ce site Web, du gouvernement du Manitoba, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, du Québec ou de la Saskatchewan[1] ni d'aucun de leurs organismes. Si j'ai besoin de conseils, je sais que je dois m'adresser à des professionnels de l'investissement.

- Je comprends que je n'ai pas autant de droits légaux en souscrivant ces titres que j'en aurais s'ils étaient placés au moyen d'un prospectus. Si je souhaite en savoir davantage, je sais que je dois consulter un conseiller juridique.

- Je réside actuellement au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Québec ou en Saskatchewan.

Note 1 : Il n'est pas nécessaire d'inclure le nom de l'autorité en valeurs mobilières ou du gouvernement du ou des territoires où le placement n'est pas effectué.

Dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage

Formulaire 1 – Renseignements sur l'émetteur

Instructions

Le présent formulaire doit être rempli par l'entreprise cherchant à réunir des fonds sous le régime de la dispense pour financement participatif des sociétés en démarrage. Vous devez le déposer dans chaque territoire participant indiqué ci-dessous où vous souhaitez réunir des fonds au moins 10 jours ouvrables avant de commencer, avec le Formulaire 2 – *Renseignements personnels* et le Formulaire 3 – *Document d'offre* dûment remplis pour chaque promoteur, administrateur, dirigeant et personne participant au contrôle de l'émetteur.

1. Nom de l'émetteur

Adresse

Téléphone | Télécopieur | Site Web

2. Nom de la personne-ressource de l'émetteur

Adresse

Téléphone | Télécopieur | Courriel

3. Indiquer ci-dessous le nom complet de chaque promoteur, administrateur, dirigeant et personne participant au contrôle de l'émetteur.

Nom | Type de poste

Nom | Type de poste

Nom | Type de poste

Nom | Type de poste

4. Nom du portail que vous utiliserez :

5. Date à laquelle vous commencerez à réunir des fonds :

6. L'émetteur a-t-il déjà fait un placement sous le régime de cette dispense dans un territoire participant?

◯ Oui ◯ Non

Dans l'affirmative, indiquez la date à laquelle votre dernier placement sous le régime de cette dispense a pris fin :

Date

Signature

Nom en caractères d'imprimerie

Titre

Vous devez imprimer le présent formulaire, le signer et l'envoyer par la poste à l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires participants dans lequel vous souhaitez réunir des fonds aux adresses ci-dessous. Sinon, vous pouvez en envoyer un exemplaire signé par courrier électronique à l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires participants dans lequel vous souhaitez réunir des fonds (adresses électroniques à venir).

Territoires participants

Manitoba	Commission des valeurs mobilières du Manitoba 500 – 400 St Mary Avenue Winnipeg (Manitoba) R3C 4K5 Téléphone : 204 945-2548 Sans frais au Manitoba : 1 800 655-2548 www.msc.gov.mb.ca
Nouveau-Brunswick	Commission des services financiers et des services aux consommateurs 85, rue Charlotte, bureau 300 Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2 Sans frais : 1 866 933-2222 www.fcnb.ca
Nouvelle-Écosse	Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 1P3 Téléphone : 902 424-7768 Sans frais en Nouvelle-Écosse : 1 855 424-2499 nssc.gov.ns.ca
Québec	Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés 800, rue du Square-Victoria, 22e étage C.P 246, tour de la Bourse Montréal (Québec) H4Z 1G3 Téléphone : 514 395-0337 Sans frais au Québec : 1 877 525-0337 www.lautorite.qc.ca
Saskatchewan	Financial and Consumer Affairs Authority Securities Division – Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption Suite 601 – 1919 Saskatchewan Drive Regina (Saskatchewan) S4P 4H2 Téléphone : 306 787-5645 www.fcaa.gov.sk.ca

Dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage

Formulaire 2 – Renseignements personnels

Instructions

Le présent formulaire doit être rempli par **chaque** promoteur, administrateur, dirigeant et personne participant au contrôle de l'entreprise cherchant à réunir des fonds sous le régime de la dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage. Vous devez le déposer dans chaque territoire participant indiqué ci-dessous où vous souhaitez réunir des fonds au moins 10 jours ouvrables avant la date à laquelle vous souhaitez commencer. Veuillez y joindre le Formulaire 1 – *Renseignements sur l'émetteur* et le Formulaire 3 – *Document d'offre* dûment remplis.

Les renseignements fournis ci-dessous devraient se rapporter à la personne qui remplit le formulaire.

1. Nom

Type de poste

Téléphone | Télécopieur | Courriel

2. Date de naissance | Lieu de naissance

3. Liste des adresses résidentielles : indiquez toutes les adresses résidentielles des 5 dernières années en commençant par votre adresse résidentielle actuelle.

N° et rue, ville, province/état, pays et code postal	du		au	
	MM	AAAA	MM	AAAA

4. Pour chaque placement auquel vous avez participé sous le régime de la dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage dans un territoire participant, veuillez indiquer le nom de l'émetteur et la date de clôture du placement.

5. Avez-vous déjà été inscrit à quelque titre que ce soit auprès de l'autorité en valeurs mobilières d'un territoire participant ou de toute autre entité professionnelle ou réglementaire?

◯ Oui ◯ Non

Dans l'affirmative, veuillez indiquer votre type de permis ou d'inscription, le nom de l'entité en question et la date et le motif de radiation :

6. Avez-vous démissionné pour un motif déterminé ou avez-vous été congédié pour ce motif?

◯ Oui ◯ Non

Dans l'affirmative, veuillez fournir des détails :

7. Avez-vous déjà été reconnu coupable d'une infraction?

◯ Oui ◯ Non

Dans l'affirmative, veuillez fournir des détails :

8. Avez-vous fait l'objet de procédures ou d'une décision résultant de procédures en vertu de la législation en valeurs mobilières, de la législation sur les dérivés ou des deux dans une province, un territoire, un État ou un pays?

◯ Oui ◯ Non

Dans l'affirmative, veuillez fournir des détails :

9. Parvenez-vous actuellement à honorer l'ensemble de vos engagements financiers?

◯ Oui ◯ Non

Dans la négative, veuillez fournir des détails :

Avis – Collecte et utilisation des renseignements personnels

Les renseignements personnels demandés dans le présent formulaire sont recueillis et utilisés pour l'application de la législation en valeurs mobilières par l'autorité en valeurs mobilières de chaque territoire participant où les titres seront offerts.

En présentant ce formulaire, vous consentez à ce que l'autorité en valeurs mobilières de chaque territoire participant où l'émetteur réunira des fonds recueille vos renseignements personnels et obtienne, le cas échéant, les dossiers des autorités policières, les dossiers tenus par les organismes de réglementation gouvernementaux ou non gouvernementaux

ou des organismes d'autoréglementation, votre dossier de crédit et vos relevés d'emploi si elle en a besoin pour examiner les renseignements contenus dans le présent formulaire et vérifier si vous demeurez apte à participer à des placements sous le régime de cette dispense. Les autorités en valeurs mobilières peuvent demander des renseignements sur vous à tout organisme public ou privé ainsi qu'à toute personne physique ou morale.

Si vous avez des questions concernant la collecte et l'utilisation de ces renseignements, veuillez communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières de votre territoire participant au numéro indiqué ci-après.

Témoin	Signature
Nom en caractères d'imprimerie	Nom en caractères d'imprimerie
Date	Titre

Vous devez imprimer le présent formulaire, le signer et l'envoyer par la poste à l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires participants dans lequel l'émetteur souhaite réunir des fonds aux adresses ci-dessous. Sinon, vous pouvez en envoyer un exemplaire signé par courrier électronique à l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires participants dans lequel l'émetteur souhaite réunir des fonds (adresses électroniques à venir).

Territoires participants

Manitoba	Commission des valeurs mobilières du Manitoba 500 – 400 St Mary Avenue Winnipeg (Manitoba) R3C 4K5 Téléphone : 204 945-2548 Sans frais au Manitoba : 1 800 655-2548 www.msc.gov.mb.ca
Nouveau-Brunswick	Commission des services financiers et des services aux consommateurs 85, rue Charlotte, bureau 300 Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2 Sans frais : 1 866 933-2222 www.fcnb.ca
Nouvelle-Écosse	Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 1P3 Téléphone : 902 424-7768 Sans frais en Nouvelle-Écosse : 1 855 424-2499 nssc.gov.ns.ca
Québec	Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés 800, rue du Square-Victoria, 22^{e} étage C.P 246, tour de la Bourse Montréal (Québec) H4Z 1G3 Téléphone : 514 395-0337 Sans frais au Québec : 1 877 525-0337 www.lautorite.qc.ca
Saskatchewan	Financial and Consumer Affairs Authority Securities Division – Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption Suite 601 – 1919 Saskatchewan Drive Regina (Saskatchewan) S4P 4H2 Téléphone : 306 787-5645 www.fcaa.gov.sk.ca

Dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage

Formulaire 3 – Document d'offre

Instructions

Le présent formulaire doit être rempli par l'entreprise cherchant à réunir des fonds sous le régime de la dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage. Vous devez le déposer dans chaque territoire participant indiqué ci-dessous où vous souhaitez réunir des fonds au moins 10 jours ouvrables avant de commencer, avec le Formulaire 1 – *Renseignements sur l'émetteur* et le Formulaire 2 – *Renseignements personnels* dûment remplis pour chaque promoteur, administrateur, dirigeant et personne participant au contrôle de l'émetteur. Le portail doit mettre ce formulaire à la disposition des investisseurs en ligne avant le placement de titres.

Coordonnées

Date

1. Nom de l'émetteur

   Adresse

   Téléphone | Télécopieur | Site Web

2. Nom de la personne-ressource de l'émetteur

   Adresse

   Téléphone | Télécopieur | Courriel

3. Indiquez ci-dessous le nom complet de chaque promoteur, administrateur, dirigeant et personne participant au contrôle de l'émetteur.

Nom	Nom
Type de poste	Type de poste
Nom	Nom
Type de poste	Type de poste
Nom	Nom
Type de poste	Type de poste

Renseignements sur l'entreprise

4. Nous sommes (choisir) : ☐ une société par actions ☐ une société en commandite

5. Vous pouvez consulter nos statuts constitutifs, notre convention de société en commandite ou des documents similaires au :

6. Voici ce que nous faisons :

Voici comment nous avons réuni des fonds auparavant et ce à quoi ils ont servi :

Voici l'expérience en affaires de notre équipe de gestion :

7. Nous avons des états financiers. ◯ Oui ◯ Non

Vous pouvez les consulter au : _____

Voici la situation financière actuelle de notre entreprise :

La possibilité d'investissement

8. Nous souhaitons réunir au moins _____ $ au moyen de ce placement d'ici le (date). _____

9. L'argent servira aux fins suivantes : _____

10. Si nous réunissons une somme supérieure au minimum nécessaire, elle servira aux fins suivantes : _____

11. Nous offrons (type de titres) : _____

Remarque : les titres que vous offrez doivent être les suivants :

- *des actions ordinaires*
- *des actions privilégiées non convertibles*
- *des titres convertibles en actions ordinaires ou en actions privilégiées*
- *des titres de créance non convertibles liés à un taux d'intérêt fixe ou variable, comme des obligations ou des billets*
- *des parts de société en commandite*

12. Le prix unitaire est de : _____ $

13. (Facultatif) Vous devez investir un minimum de _____ $ et un maximum de _____ $

Remarque : les investisseurs peuvent investir un maximum de 1 500 $ par placement sous le régime de la dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage.

14. La souscription de ces titres vous confère les droits suivants (choisir tous ceux qui s'appliquent) :

- ☐ Droits de vote
- ☐ Droits aux dividendes
- ☐ Droits en cas de dissolution
- ☐ Droits de conversion : chaque titre peut être converti en _____
- ☐ Autre : _____

15. Voici comment nous ferons rapport à nos investisseurs :

Les risques associés à un investissement

16. Tout investissement comporte des risques :

Consignes pour l'émetteur : décrire brièvement les six risques les plus importants dont l'investisseur devrait tenir compte pour investir dans votre entreprise. Les risques devraient être propres à votre entreprise et au présent investissement, par exemple les risques relatifs à la société ou à l'organisation, les risques relatifs au secteur d'activité, les autres approbations réglementaires requises, le fait que l'entreprise est de nature saisonnière ou le fait que les conditions météorologiques ou d'autres éléments indépendants de votre volonté peuvent nuire de façon importante à ses activités.

Vos droits légaux

Les titres décrits dans le présent document sont placés en vertu de décisions générales rendues dans les territoires participants qui prévoient des dispenses des obligations de prospectus et d'inscription de la législation en valeurs mobilières applicable. Par conséquent, vos droits en tant qu'investisseur seront limités. Vous ne jouirez pas des droits conférés à l'occasion d'un placement effectué avec un prospectus en vertu de la législation.

Veuillez consulter un conseiller professionnel au sujet de vos droits.

Glossaire (à titre indicatif)

Action : il existe deux principaux types d'action, soit l'action ordinaire et l'action privilégiée.

Les actions ordinaires donnent généralement droit à l'actionnaire de voter lors des assemblées d'actionnaires et de recevoir des dividendes (une part du bénéfice net de l'entreprise, le cas échéant).

Les actions privilégiées ne donnent généralement aucun droit de vote, mais ont priorité sur les actions ordinaires en ce qui concerne l'actif et donnent droit à une part plus importante du bénéfice net. Par exemple, les propriétaires d'actions privilégiées touchent des dividendes avant les propriétaires d'actions ordinaires et ont priorité advenant la faillite d'une entreprise et la liquidation de ses biens.

Une action est ce qu'on appelle un « titre de capitaux propres ».

Billet : ce type d'investissement est essentiellement un prêt qui vous rapporte de l'intérêt. Il comprend une promesse écrite de rembourser l'investisseur soit sur demande ou à une date future précisée.

Dividendes : distribution d'une part du bénéfice net d'une société par actions, déterminée par le conseil d'administration, à une catégorie de ses actionnaires. Les dividendes peuvent prendre la forme de liquidités, d'actions ou de biens.

Obligation : dans ce type d'investissement, l'investisseur prête de l'argent à une entreprise pour une période déterminée à un taux d'intérêt fixe.

Promoteur : la personne qui a pris l'initiative de fonder ou de créer l'émetteur ou de le réorganiser de façon importante ou qui est liée à ces activités et qui a reçu 10 % ou plus de tout type de titre ou une partie du produit du placement en contrepartie.

Société en commandite : type d'entreprise qu'au moins deux partenaires décident d'exploiter conjointement. Dans ce scénario, les partenaires ne sont généralement responsables que du montant d'argent qu'ils investissent dans l'entreprise.

Si vous détenez une part de société en commandite, vous ne participez pas à la gestion de l'entreprise. Si l'entreprise fait faillite, vous ne serez généralement responsable d'aucune dette et ne perdrez que le montant de votre investissement initial.

Titre : notamment une action, une part de société en commandite, une obligation et un billet.

Vote : droit d'un actionnaire de voter sur les orientations d'une société et la composition du conseil d'administration. Le vote consiste souvent à prendre des décisions sur l'émission de titres, la réalisation d'opérations sur titres et les changements importants dans les activités de la société. Le nombre de votes que détient un actionnaire correspond au nombre d'actions qu'il possède. Par exemple, un actionnaire qui possède 100 actions aura 100 fois plus de votes qu'un actionnaire qui n'a qu'une seule action.

Vous devez imprimer le présent formulaire et l'envoyer par la poste à l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires participants dans lequel l'émetteur souhaite réunir des fonds aux adresses ci-dessous. Sinon, vous pouvez en envoyer un exemplaire signé par courrier électronique à l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires participants dans lequel l'émetteur souhaite réunir des fonds (adresses électroniques à venir).

Territoires participants

Manitoba	Commission des valeurs mobilières du Manitoba 500 – 400 St Mary Avenue Winnipeg (Manitoba) R3C 4K5 Téléphone : 204 945-2548 Sans frais au Manitoba : 1 800 655-2548 www.msc.gov.mb.ca
Nouveau-Brunswick	Commission des services financiers et des services aux consommateurs 85, rue Charlotte, bureau 300 Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2 Sans frais : 1 866 933-2222 www.fcnb.ca
Nouvelle-Écosse	Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 1P3 Téléphone : 902 424-7768 Sans frais en Nouvelle-Écosse : 1 855 424-2499 nssc.gov.ns.ca
Québec	Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés 800, rue du Square-Victoria, 22^{e} étage C.P 246, tour de la Bourse Montréal (Québec) H4Z 1G3 Téléphone : 514 395-0337 Sans frais au Québec : 1 877 525-0337 www.lautorite.qc.ca
Saskatchewan	Financial and Consumer Affairs Authority Securities Division – Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption Suite 601 – 1919 Saskatchewan Drive Regina (Saskatchewan) S4P 4H2 Téléphone : 306 787-5645 www.fcaa.gov.sk.ca

Dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage

Formulaire 4 – Déclaration de placement

Instructions

Le présent formulaire doit être rempli par l'émetteur ayant réuni des fonds sous le régime de la dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage. Vous devez le déposer dans chaque territoire participant indiqué ci-dessous où l'émetteur a réuni des fonds dans les 30 jours suivant la clôture du placement.

Renseignements sur l'émetteur

1. Nom de l'émetteur

   Adresse

   Téléphone | Télécopieur | Site Web

2. Nom de la personne-ressource de l'émetteur

   Adresse

   Téléphone | Télécopieur | Courriel

3. Date à laquelle le Formulaire 1 – *Renseignements sur l'émetteur* a été déposé :

Renseignements sur le placement

4. Date de début du placement | Date de clôture du placement

5. Type de titres :

6. Nombre total de titres : | Prix unitaire | $

7. Montant total réuni dans le cadre de ce placement :

8. Total des frais versés au portail pour ce placement :

Annexe 1

Veuillez fournir les renseignements demandés pour chaque investisseur qui a souscrit des titres au cours de ce placement.

Les renseignements contenus dans la présente annexe ne seront pas versés au dossier public des autorités en valeurs mobilières des territoires participants. Celles-ci pourraient toutefois être tenues, en vertu de la législation sur l'accès à l'information, de les fournir dans certains cas.

Nom	Adresse domiciliaire	Téléphone	Courriel	Nombre de titres souscrits	Prix de souscription total

Avis – Collecte et utilisation des renseignements personnels

Les renseignements personnels demandés dans le présent formulaire sont recueillis et utilisés par les autorités en valeurs mobilières des territoires participants pour l'application de la législation en valeurs mobilières.

Si vous avez des questions concernant la collecte et l'utilisation de ces renseignements, veuillez communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières de votre territoire participant au numéro indiqué ci-après.

Attestation

Au nom de l'émetteur, j'atteste que les déclarations faites aux présentes sont véridiques.

Date

Nom de l'émetteur

_____

Signature

Nom en caractères d'imprimerie

Titre

Téléphone

Courriel

Vous devez imprimer le présent formulaire, le signer et l'envoyer par la poste à l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires participants dans lequel l'émetteur a réuni des fonds aux adresses ci-dessous. Vous pouvez également en envoyer un exemplaire signé par courrier électronique à l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires participants dans lequel l'émetteur a réuni des fonds (adresses électroniques à venir).

Territoires participants

Manitoba	Commission des valeurs mobilières du Manitoba 500 – 400 St Mary Avenue Winnipeg (Manitoba) R3C 4K5 Téléphone : 204 945-2548 Sans frais au Manitoba : 1 800 655-2548 www.msc.gov.mb.ca
Nouveau-Brunswick	Commission des services financiers et des services aux consommateurs 85, rue Charlotte, bureau 300 Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2 Sans frais : 1 866 933-2222 www.fcnb.ca
Nouvelle-Écosse	Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 1P3 Téléphone : 902 424-7768 Sans frais en Nouvelle-Écosse : 1 855 424-2499 nssc.gov.ns.ca
Québec	Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés 800, rue du Square-Victoria, 22^{e} étage C.P 246, tour de la Bourse Montréal (Québec) H4Z 1G3 Téléphone : 514 395-0337 Sans frais au Québec : 1 877 525-0337 www.lautorite.qc.ca
Saskatchewan	Financial and Consumer Affairs Authority Securities Division – Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption Suite 601 – 1919 Saskatchewan Drive Regina (Saskatchewan) S4P 4H2 Téléphone : 306 787-5645 www.fcaa.gov.sk.ca

Dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage

Formulaire 5 – Renseignements sur le portail

Instructions

Le présent formulaire doit être rempli par le portail désirant faciliter des opérations sous le régime de la dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage. Vous devez le déposer dans chaque territoire participant indiqué ci-dessous où vous souhaitez faciliter des opérations 30 jours avant de commencer un placement par financement participatif, avec un Formulaire 6 – *Renseignements personnels relatifs au portail* dûment rempli pour **chaque** promoteur, administrateur, dirigeant et personne participant au contrôle du portail. Vous n'avez pas à le faire si vous avez déjà transmis le présent formulaire pour un placement par financement participatif et que les renseignements fournis n'ont pas changé.

1. Nom du portail

2. Veuillez fournir les renseignements suivants sur le portail :

   Nom

   Adresse

   Téléphone | Courriel | Site Web

3. Nom de la personne-ressource du portail

   Adresse

   Téléphone | Télécopieur | Courriel

4. Indiquez ci-dessous le nom complet de chaque promoteur, administrateur, dirigeant et personne participant au contrôle du propriétaire du portail.

   Nom | Nom

   Type de poste | Type de poste

   Nom | Nom

   Type de poste | Type de poste

   Nom | Nom

   Type de poste | Type de poste

5. Quand le portail entreprendra-t-il des activités de financement participatif?

6. Veuillez confirmer que vous comprenez les obligations applicables aux portails exerçant des activités en vertu de la dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage.

☐ Le portail ne dispensera pas de conseils en matière d'investissement.

☐ Le portail mettra le document d'offre et les mises en garde concernant les risques importants à la disposition des investisseurs en ligne.

☐ Le portail n'autorisera aucun investissement tant que l'investisseur n'aura pas confirmé en ligne avoir lu et compris le document d'offre et les mises en garde concernant les risques importants.

☐ Le portail ne versera pas de fonds à l'émetteur tant que le montant minimum requis pour clore le placement n'aura pas été réuni.

☐ Le portail veillera à ce que tous les fonds reçus pour un placement soient détenus en fiducie pour les investisseurs par un avocat, un notaire autorisé à exercer au Québec ou un tiers digne de confiance jusqu'à ce que le montant minimum requis pour clore le placement ait été réuni.

☐ Le portail fournira à l'émetteur le nom, l'adresse, le numéro de téléphone, le courriel et les détails de la souscription de chaque investisseur dans les 15 jours suivant la clôture du placement.

☐ Le portail s'assurera que l'émetteur et l'investisseur ont une adresse dans un territoire participant.

7. Veuillez fournir de plus amples détails sur la façon dont vous satisferez à ces obligations :

Attestation

J'atteste que nous nous conformerons aux conditions de la dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage.

_____

Signature

Date

Nom en caractères d'imprimerie

Nom du propriétaire du portail

Titre

Téléphone

Vous devez imprimer le présent formulaire, le signer et l'envoyer par la poste à l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires participants dans lequel le portail souhaite faciliter des opérations aux adresses ci-dessous. Sinon, vous pouvez en envoyer un exemplaire signé par courrier électronique à l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires participants dans lequel le portail souhaite faciliter des opérations (adresses électroniques à venir).

Territoires participants

Manitoba	Commission des valeurs mobilières du Manitoba 500 – 400 St Mary Avenue Winnipeg (Manitoba) R3C 4K5 Téléphone : 204 945-2548 Sans frais au Manitoba : 1 800 655-2548 www.msc.gov.mb.ca
Nouveau-Brunswick	Commission des services financiers et des services aux consommateurs 85, rue Charlotte, bureau 300 Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2 Sans frais : 1 866 933-2222 www.fcnb.ca
Nouvelle-Écosse	Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 1P3 Téléphone : 902 424-7768 Sans frais en Nouvelle-Écosse : 1 855 424-2499 nssc.gov.ns.ca
Québec	Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés 800, rue du Square-Victoria, 22^{e} étage C.P 246, tour de la Bourse Montréal (Québec) H4Z 1G3 Téléphone : 514 395-0337 Sans frais au Québec : 1 877 525-0337 www.lautorite.qc.ca
Saskatchewan	Financial and Consumer Affairs Authority Securities Division – Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption Suite 601 – 1919 Saskatchewan Drive Regina (Saskatchewan) S4P 4H2 Téléphone : 306 787-5645 www.fcaa.gov.sk.ca

Dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage

Formulaire 6 – Renseignements personnels relatifs au portail

Instructions

Le présent formulaire doit être rempli par chaque promoteur, administrateur, dirigeant et personne participant au contrôle de la société exploitant le portail qui facilitera des opérations sous le régime de la dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage. Vous devez le déposer dans chaque territoire participant indiqué ci-dessous où le portail souhaite faciliter des opérations au moins 30 jours avant de commencer un placement par financement participatif, avec le Formulaire 5 – *Renseignements sur le portail* dûment rempli. Vous n'avez pas à le faire si vous avez déjà transmis le présent formulaire pour un placement par financement participatif et que les renseignements fournis n'ont pas changé.

Veuillez fournir les renseignements suivants concernant la personne remplissant ce formulaire :

1. Nom

Type de poste

Téléphone Télécopieur Courriel

2. Liste des adresses résidentielles : indiquez toutes les adresses résidentielles des 5 dernières années en commençant par votre adresse résidentielle actuelle.

N° et rue, ville, province/état, pays et code postal	du		au	
	MM	AAAA	MM	AAAA

3. Date de naissance

Lieu de naissance

4. Nom du portail

5. Avez-vous déjà été inscrit à quelque titre que ce soit auprès de l'autorité en valeurs mobilières d'un territoire participant ou de toute autre entité professionnelle ou réglementaire?

◯ Oui ◯ Non

Dans l'affirmative, veuillez indiquer votre type de permis ou d'inscription, le nom de l'entité en question et la date et le motif de radiation :

6. Avez-vous démissionné pour un motif déterminé ou avez-vous été congédié pour ce motif?

◯ Oui ◯ Non

Dans l'affirmative, veuillez fournir des détails :

7. Avez-vous déjà été reconnu coupable d'une infraction?

◯ Oui ◯ Non Dans l'affirmative, veuillez fournir des détails :

8. Avez-vous fait l'objet de procédures ou d'une décision résultant de procédures en vertu de la législation en valeurs mobilières, de la législation sur les dérivés ou des deux dans une province, un territoire, un État ou un pays?

◯ Oui ◯ Non Dans l'affirmative, veuillez fournir des détails :

9. Parvenez-vous actuellement à honorer l'ensemble de vos engagements financiers?

◯ Oui ◯ Non Dans la négative, veuillez fournir des détails :

Avis – Collecte et utilisation des renseignements personnels

Les renseignements personnels demandés dans le présent formulaire sont recueillis et utilisés pour l'application de la législation en valeurs mobilières par l'autorité en valeurs mobilières de chaque territoire participant où le portail souhaite faciliter des opérations.

En présentant ce formulaire, vous consentez à ce que l'autorité en valeurs mobilières de chaque territoire participant où l'émetteur réunira des fonds recueille vos renseignements personnels et obtienne, le cas échéant, les dossiers des autorités policières, les dossiers tenus par les organismes de réglementation gouvernementaux ou non gouvernementaux ou des organismes d'autoréglementation, votre dossier de crédit et vos relevés d'emploi si elle en a besoin pour examiner les renseignements contenus dans le présent formulaire et vérifier si vous demeurez apte à participer à des opérations sous le régime de cette dispense. Les autorités en valeurs mobilières peuvent demander des renseignements sur vous à tout organisme public ou privé ainsi qu'à toute personne physique ou morale.

Si vous avez des questions concernant la collecte et l'utilisation de ces renseignements, veuillez communiquer avec l'autorité de votre territoire participant au numéro indiqué ci-après.

Témoin	Signature
Nom en caractères d'imprimerie	Nom en caractères d'imprimerie
Date	Titre

Vous devez imprimer le présent formulaire, le signer et l'envoyer par la poste à l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires participants dans lequel le portail souhaite faciliter des opérations aux adresses ci-dessous. Sinon, vous pouvez en envoyer un exemplaire signé par courrier électronique à l'autorité en valeurs mobilières de chacun des territoires participants dans lequel le portail souhaite faciliter des opérations (adresses électroniques à venir).

Territoires participants

Manitoba	Commission des valeurs mobilières du Manitoba 500 – 400 St Mary Avenue Winnipeg (Manitoba) R3C 4K5 Téléphone : 204 945-2548 Sans frais au Manitoba : 1 800 655-2548 www.msc.gov.mb.ca
Nouveau-Brunswick	Commission des services financiers et des services aux consommateurs 85, rue Charlotte, bureau 300 Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2 Sans frais : 1 866 933-2222 www.fcnb.ca
Nouvelle-Écosse	Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 1P3 Téléphone : 902 424-7768 Sans frais en Nouvelle-Écosse : 1 855 424-2499 nssc.gov.ns.ca
Québec	Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés 800, rue du Square-Victoria, 22^{e} étage C.P 246, tour de la Bourse Montréal (Québec) H4Z 1G3 Téléphone : 514 395-0337 Sans frais au Québec : 1 877 525-0337 www.lautorite.qc.ca
Saskatchewan	Financial and Consumer Affairs Authority Securities Division – Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption Suite 601 – 1919 Saskatchewan Drive Regina (Saskatchewan) S4P 4H2 Téléphone : 306 787-5645 www.fcaa.gov.sk.ca

Draft Regulation

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2), (3), (4.1), (5), (6.1.2.), (6.2), (8), (9), (11), (12), (14), (19), (20), (25), (26), (28) and (34))

Regulation 45-108 respecting Crowdfunding

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q. c. V-1.1, the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance and the Economy for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation 45-108 respecting Crowdfunding*.

Draft *Policy statement to Regulation 45-108 respecting Crowdfunding* and *Draft Blanket Orders on the Start-Up Crowdfunding Prospectus and Registration Exemption* in Québec are also published hereunder.

CSA Staff Notice 45-314, *Consolidated List of Current CSA Exempt Market Initiatives,* is also published in Section 6.1 of this Bulletin.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **Month date, year**, to the following:

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

Further information

Further information is available from:

Sylvie Lalonde
Director, Policy and Regulations Department
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4461
Toll-free: 1 877 525-0337
sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca

Patrick Théorêt
Director, Corporate Finance
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4381
Toll-free: 1 877 525-0337
patrick.theoret@lautorite.qc.ca

March 20, 2014

CSA/ACVM Canadian Securities Administrators Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Multilateral CSA Notice of Publication and Request for Comment

Draft *Regulation 45-108 respecting Crowdfunding*

Draft *Policy Statement to Regulation 45-108 respecting Crowdfunding*

Draft Blanket Orders in Manitoba, Québec, New Brunswick and Nova Scotia on the Start-Up Crowdfunding Prospectus and Registration Exemption

Draft Amendments to General Order 45-925 – *Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption*

March 20, 2014

Introduction

The Autorité des marchés financiers (**AMF**), the Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan (**FCAA**), Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick (**FCNB**), the Manitoba Securities Commission (**MSC**) and the Nova Scotia Securities Commission (**NSSC**) (collectively, the **Participating Jurisdictions**) are publishing for a 90-day comment period:

- the integrated Crowdfunding Prospectus Exemption and Crowdfunding Portal Requirements (the **Crowdfunding Exemption**); and
- the Start-Up Crowdfunding Prospectus and Registration Exemption (the **Start-Up Exemption**)

(collectively, the **Proposed Exemptions**).

It is intended that both proposed exemptions will coexist as they target issuers at different stages of development.

To facilitate harmonization, staff of the Participating Jurisdictions and the Ontario Securities Commission (**OSC**) have worked closely and coordinated their efforts in developing proposals relating to the Crowdfunding Exemption. The OSC is also concurrently publishing materials for comment containing prospectus and registration exemptions substantially similar to the Crowdfunding Exemption under a separate Ontario local notice.

The British Columbia Securities Commission (**BCSC**) is also concurrently publishing a local notice soliciting comments on the Start-Up Exemption. Although the Alberta Securities Commission (**ASC**) is not publishing the Proposed Exemptions for comments, it will be considering the public comments in respect of them.

This notice summarizes the terms of the Proposed Exemptions and includes a request for comments.

Background

In a relatively short period of time, crowdfunding has become an important new method of raising capital through the internet for a broad range of purposes. To date, it has been used to raise money for a specific project and does not generally involve the issuance of securities. However, in some foreign jurisdictions, crowdfunding is emerging as a way for businesses to raise capital through the issuance of securities, particularly start-ups and small and medium enterprise (**SMEs**).

We think that crowdfunding can be a viable method for start-ups and SMEs to raise capital. However, because issuers do not all have the same capital needs nor the same resources to raise capital, we propose two different crowdfunding prospectus exemptions: the Crowdfunding Exemption available to reporting issuers and non-reporting issuers and the Start-Up Exemption aimed more particularly at providing an alternative source of capital to non-reporting issuers at a very early stage of development.

The requirements on issuers under the Start-Up Exemption are lighter compared to the ones under the Crowdfunding Exemption. For example, issuers that use the Start-Up Exemption will not be subject to ongoing disclosure, while issuers that use the Crowdfunding Exemption will need to file annual financial statements. The requirements under the Start-Up Exemption are also lighter for portals. For example, there is no requirement for the portal to be registered as a dealer under the Start-Up Exemption. Despite less onerous requirements, we believe that appropriate investor protection safeguards are in place in the Start-Up Exemption, notably the following:

- the portal may not provide investment advice to investors nor hold, handle or have access to investor funds;
- the portal must deliver information documents to Participating Jurisdictions where the offering is made prior to beginning its operations, ensure filing of the issuer's offering document and obtain a risk warning signed by investors; and
- the investment limits are lower, and the amount of capital that an issuer may raise using the Start-Up Exemption are significantly lower, compared to the Crowdfunding Exemption.

The Proposed Exemptions are intended to facilitate capital raising for all issuers. The Crowdfunding Exemption and the Start-Up Exemption are believed to be complementary because they focus on different stages in the growth and operating cycles of start-ups and SMEs. At the same time, the Proposed Exemptions have requirements that are intended to maintain an appropriate level of investor protection and regulatory oversight.

The proposed framework for the Crowdfunding Exemption has two main components:

- the proposed crowdfunding prospectus exemption, and
- a set of proposed funding portal registration requirements (the **Crowdfunding Portal Requirements**).

The proposed framework for the Start-Up Exemption is composed of a prospectus exemption and a registration exemption. Under the Start-Up Exemption, portals are exempted from

registration if they comply with the requirements applicable to portals (the **Start-Up Portal Requirements**) set out in the exemption.

The Participating Jurisdictions are publishing the Start-Up Exemption under blanket orders which contain substantially harmonized terms and conditions across provinces.

Summary of the proposed Crowdfunding Exemption

Crowdfunding Exemption

The following is a high-level summary of the proposed Crowdfunding Exemption.

Element of exemption	**Details**
Issuer restrictions	
Qualification criteria	• Issuer must be incorporated or organized in Canada • Head office must be situated in Canada • Majority of directors must be resident of Canada • Available to both reporting issuers and non-reporting issuers • Not available to investment funds, real estate issuers that are not reporting issuers, or issuers without a written business plan • Not available to issuers not in compliance with the ongoing requirements of the Crowdfunding Exemption
Distribution details	
Types of securities	• Limited to distributions by an issuer of securities of its own issue • Limited types of securities can be offered: o common shares o non-convertible preference shares o securities convertible into common shares or non-convertible preference shares o non-convertible debt securities linked to a fixed or floating interest rate o units of a limited partnership o flow-through shares under the *Income Tax Act* (Canada)

Element of exemption	**Details**
Offering parameters	• Cannot raise more than $1.5 million under the Crowdfunding Exemption during the period commencing 12 months prior to the current offering • $1.5 million limit applies, in aggregate, to an issuer, an affiliate of the issuer, and any other issuer that is engaged in a common enterprise with the issuer or with an affiliate of the issuer • Offering cannot remain open for more than 90 days • Offering document must disclose minimum offering size and whether there is a maximum offering size • Offering cannot be completed unless: (i) minimum offering fully subscribed and (ii) at time of completion of offering, issuer has financial resources to achieve next milestone in written business plan or, if no milestones, to carry out the activities set out in the business plan
Restrictions on solicitation and advertising	• Issuer, portal or any other person involved with offering cannot advertise the offering or solicit potential investors, except as specifically permitted • Offering materials must be made available to potential investors on portal's website • Offering document cannot be posted on any other website • Offering materials must be delivered to the regulator at same time they are posted on portal's website • Investors can be directed to portal's website by paper notice or through social media • Marketing materials limited to offering document, documents described in offering document and any term sheet or other summary (including a video)
Investor protection measures	
Investment limits	• An investor cannot invest more than $2,500 in a single investment under the Crowdfunding Exemption • An investor cannot invest more than $10,000 in total under the Crowdfunding Exemption in a calendar year
Restriction on borrowing money	• Portals, issuers and their directors and officers cannot lend money to, or arrange financing for, potential investors

Element of exemption	**Details**
Risk acknowledgement form	• Investors must sign a risk acknowledgement form (proposed Form 45-108F2) confirming that they meet the investment limits, understand they may lose their entire investment and understand the other specified risks that are set out in the form
Point of sale disclosure	• Streamlined disclosure document must be provided that includes basic information about the offering, the issuer and the portal • Includes the following financial information: o disclosure of the amount of issuer's cash together with third party confirmation of cash in bank account or held in trust if issuer has not incurred any expenditures and its only asset is cash o annual financial statements if issuer has incurred expenditures o annual financial statements must be audited if issuer has achieved the financial threshold referred to below, or be reviewed by an independent public accounting firm if issuer has not achieved the financial threshold o achieving the financial threshold means that the issuer has raised more than $500,000 under the Crowdfunding Exemption or any other prospectus exemption since its formation and has expended more than $150,000 since that time • Offering document must be delivered to the regulator at the time that it is posted on the portal's website
Statutory or contractual rights in the event of a misrepresentation	• If comparable right not provided by securities legislation of jurisdiction in which purchaser resides, issuer must provide contractual right of action for rescission or damages in the event of a misrepresentation in any materials made available to purchaser
Two day right of withdrawal	• Investors have 48 hours prior to the disclosed offering deadline to withdraw
Resale restrictions	• Securities of a reporting issuer are subject to a four-month hold period (subject to certain other conditions being met) • Securities of a non-reporting issuer are subject to an indefinite hold period and can only be resold under another prospectus exemption or under a prospectus

Element of exemption	**Details**
Ongoing disclosure	Ongoing disclosure • A reporting issuer must provide ongoing continuous disclosure in accordance with securities law requirements • A non-reporting issuer must provide the following ongoing disclosure on an annual basis: o annual financial statements that are audited if the issuer has achieved the financial threshold referred to above, or reviewed by an independent public accounting firm if the issuer has not achieved the financial threshold o a notice that discloses how the proceeds of a crowdfunding offering have been expended o disclosure of certain specified events Books and records • A non-reporting issuer must keep books and records which contain at a minimum: o the offering document, documents described in the offering document and any term sheet or other summary (including a video) provided to investors o completed risk acknowledgement forms o the documents set out above under *Ongoing disclosure* for non-reporting issuers o the number of securities issued by the issuer under the Crowdfunding Exemption as well as the issue price and date o names of all security holders and the number and type of securities held by each security holder
Reporting	
Reporting of distribution	• Report of exempt distribution on proposed Form 45-106F11 or Form 45-106F1, as applicable, must be filed within 10 days of the distribution

Crowdfunding Portal Requirements

It is a condition of the proposed Crowdfunding Exemption that investments are made through a funding portal registered under applicable securities law. The following is a high-level summary of the terms and conditions applicable to a registered portal.

Element of framework	**Details**

Element of framework	**Details**
Portal registration	
Registration	• Portals that facilitate offerings made in reliance on the Crowdfunding Exemption will be registered as a restricted dealer • Only entities registered in this category may facilitate offerings under the Crowdfunding Exemption • Portals will not be permitted to register in any other dealer or adviser category (i.e., there will be no dual registration of portals)
Portal obligations	
General registrant obligations	• Portals must comply with general registrant requirements applicable to exempt market dealers (with certain exceptions), including minimum capital, insurance, regulatory reporting, record-keeping and record-retention requirements
Additional portal obligations	• Portals will be required to: o conduct background checks on issuers, directors, officers, promoters and control persons o understand the general structure, features and risks of a security offered o review the information presented by the issuer on the portal's website to confirm that the information adequately sets out the general features and structure of the security, issuer-specific risks, parties involved, any identified conflicts of interest, and the intended use of funds o deny access to an issuer if it has reason to believe that the issuer or its offering is fraudulent o provide investor education materials in plain language and obtain a signed risk acknowledgement form from investors
Permitted and prohibited activities	
Permitted activities	• A portal may apply criteria to limit the offerings on its platform, provided the criteria are disclosed, applied consistently and would not be viewed by a reasonable person as a recommendation or endorsement
Prohibited activities	• A portal cannot: o provide specific recommendations or advice to investors about securities being offered on their platform o solicit purchases or sales of securities offered on their platform (other than through posting an offering on the platform)

Element of framework	Details
	○ compensate employees or agents to solicit the sale of securities on their platform ○ hold or handle investor funds/securities ○ invest in any issuer or underwrite any issuer (subject to receiving fees in the form of securities that do not exceed a 10% ownership interest in the issuer) ○ endorse or comment on the merits or expected returns of an investment to investors (since this would constitute a recommendation or advice) ○ facilitate secondary trading (resales) in any securities issued under the exemption

Summary of the proposed Start-Up Exemption

Start-Up Exemption

The following is a high-level summary of the proposed Start-Up Exemption.

Element of exemption	Details
Issuer restrictions	
Qualification criteria	• Head office must be located in a Participating Jurisdiction • Available to non-reporting issuers only • Not available to investment funds
Distribution details	
Types of securities	• Limited to distributions by an issuer of securities of its own issue • Limited types of securities can be offered: ○ common shares ○ non-convertible preference shares ○ securities convertible into common shares or non-convertible preference shares ○ non-convertible debt securities linked to a fixed or floating interest rate ○ units of a limited partnership
Offering parameters	• Cannot raise more than $150,000 under each offering • Distribution cannot remain open for more than 90 days • The exemption cannot be used more than twice in a calendar year • Offering document must disclose minimum offering size and whether there is a maximum offering size

Element of exemption	**Details**
	• The minimum amount must be equal to the amount needed to carry out the purpose for which the funds are sought • No concurrent offering using the exemption for the same project
Restrictions on solicitation and advertising	• Offering materials can be made available to potential investors only on portal's website • Offering materials must be delivered to regulator at least 10 days before the distribution
Investor protection measures	
Investment limits	• An investor cannot invest more than $1,500 in a single investment under the exemption
Risk acknowledgement	• Investors must read and understand the important risk warning that includes that: o they understand they may lose their entire investment o they understand the illiquid nature of the investment o they have read and understood the offering document o the investment opportunity has not been approved by a Participating Jurisdiction, as applicable o they have not received advice from the portal or the government of a Participating Jurisdiction, as applicable o they don't have as many legal rights when purchasing this investment as they would through a prospectus offering o they reside in a Participating Jurisdiction, as applicable
Provision of disclosure at point of sale	• Standardized disclosure document must be provided that includes basic information about the offering, the issuer and the portal • No financial statements requirement
Statutory Rights	• There may be limited or no right of action for rescission or damages in the event of a misrepresentation in any materials made available to purchaser
Resale restrictions	• Securities are subject to an indefinite hold period and can only be resold under another prospectus exemption or under a prospectus
Provision of ongoing disclosure	• No requirement for ongoing disclosure above any requirements in the issuer's corporate governance statute. Issuers may decide to provide ongoing disclosure to their shareholders.
Other	• Each promoter, officer, director and control person of the issuer deliver a complete *Individual Information* form at least 10 business

Element of exemption	**Details**
	days prior to beginning to trade
Reporting	
Reporting of distribution	• *Report of distribution* form must be filed by issuers within 30 days of the closing of the distribution

Start-Up Portal Requirements

Under the Start-Up Exemption, it is a condition that investments are made through a funding portal. However, there is no obligation for the portal to be registered as a dealer with a Participating Jurisdiction.

Element of framework	**Details**
Portal registration	
Registration	• No registration requirement for the portal
Portal obligations	
Portal obligations	• The head office of the portal must be located in any of the Participating Jurisdictions and its promoters, directors, officers and control person must be Canadian residents • The portal delivers a complete *Portal Information* form at least 30 days prior to beginning to facilitate distributions • Each promoter, director, officer and control person of the owner of the portal delivers a complete *Portal Individual Information* form at least 30 days prior to the Portal beginning to facilitate distributions • Portals will be required to: o Make the offering document of the issuer and the important risk warnings separately available to investors electronically online o Allow an investment only once the investor confirms online they have read and understood the offering document and important risk warnings o Release funds to the issuer only when the minimum offering amount to close the offering has been reached o Ensure that all funds received for an offering are held in trust for the investors o Provide the issuer with the details on the investors (name, address, telephone number, email address, detail of purchase)

Element of framework	**Details**
	within 15 days of closing of the offering
Prohibited activities	
Prohibited activities	• A portal cannot: ○ provide investment advice ○ be related to the issuer of the securities

Questions on proposed Crowdfunding Exemption and Start-Up Exemption
We would appreciate feedback on the proposed Crowdfunding Exemption and Crowdfunding Portal Requirements generally, as well as on the following questions:

Crowdfunding Exemption

Issuer qualification criteria

1) Should the availability of the Crowdfunding Exemption be restricted to non-reporting issuers?

2) Is the proposed exclusion of real estate issuers that are not reporting issuers appropriate?

3) The Crowdfunding Exemption would require that a majority of the issuer's directors be resident in Canada. One of the key objectives of our crowdfunding initiative is to facilitate capital raising for Canadian issuers. We also think this requirement would reduce the risk to investors. Would this requirement be appropriate and consistent with these objectives?

Offering parameters

4) The Crowdfunding Exemption would impose a $1.5 million limit on the amount that can be raised under the exemption by the issuer, an affiliate of the issuer, and an issuer engaged in a common enterprise with the issuer or with an affiliate of the issuer, during the period commencing 12 months prior to the issuer's current offering. Is $1.5 million an appropriate limit? Should amounts raised by an affiliate of the issuer or an issuer engaged in a common enterprise with the issuer or with an affiliate of the issuer be subject to the limit? Is the 12-month period prior to the issuer's current offering an appropriate period of time to which the limit should apply?

5) Should an issuer be able to extend the length of time a distribution could remain open if subscriptions have not been received for the minimum offering? If so, should this be tied to a minimum percentage of the target offering being achieved?

Restrictions on solicitation and advertising

6) Are the proposed restrictions on general solicitation and advertising appropriate?

Investment limits

7) The Crowdfunding Exemption would prohibit an investor from investing more than $2,500 in a single investment under the exemption, and more than $10,000 in total under the exemption in a calendar year. An accredited investor can invest an unlimited amount in an issuer under the AI Exemption. Should there be separate investment limits for accredited investors who invest through the portal?

Statutory or contractual rights in the event of a misrepresentation

8) The Crowdfunding Exemption would require that, if a comparable right were not provided by the securities legislation of the jurisdiction in which the investor resides, the issuer must provide the investor with a contractual right of action for rescission or damages if there is a misrepresentation in any written or other materials made available to the investor (including video). Is this the appropriate standard of liability? What impact would this standard of liability have on the length and complexity of offering documents?

Provision of ongoing disclosure

9) How should the disclosure documents best be made accessible to investors? To whom should the documents be made accessible?

10) Would it be appropriate to require that non-reporting issuers provide financial statements that are either audited or reviewed by an independent public accounting firm? Are financial statements without this level of assurance adequate for investors? Would an audit or review be too costly for non-reporting issuers?

11) The proposed financial threshold to determine whether financial statements are required to be audited is based on the amount of capital raised by the issuer and the amount it has expended. Are these appropriate parameters on which to base the financial reporting requirements? Is the dollar amount specified for each parameter appropriate?

Other

12) Are there other requirements that should be imposed to protect investors?

Crowdfunding Portal Requirements

General registrant obligations

13) The Crowdfunding Portal Requirements provide that portals will be subject to a minimum net capital requirement of $50,000 and a fidelity bond insurance of at least $50,000. The fidelity bond is intended to protect against the loss of investor funds if, for example, a portal or any of its officers or directors breach the prohibitions on holding, managing, possessing or otherwise handling investor funds or securities. Are these proposed insurance and minimum net capital amounts appropriate?

Additional portal obligations

14) Do you think an international background check should be required to be performed by the portal on issuers, directors, executive officers, promoters and control persons to verify the qualifications, reputation and track record of the parties involved in the offering?

Prohibited activities

15) The Crowdfunding Portal Requirements would allow portal fees to be paid in securities of the issuer so long as the portal's investment in the issuer does not exceed 10%. Is the investment threshold appropriate? In light of the potential conflicts of interest from the portal's ownership of an issuer, should portals be prohibited from receiving fees in the form of securities?

16) The Crowdfunding Portal Requirements restricts portals from holding, handling or accessing client funds. Is this requirement appropriate? How will this impact the portal's business operations? Should alternatives be considered?

Other

17) Are there other requirements that should be imposed on portals to protect the interests of investors?

18) Will the regulatory framework applicable to portals permit a portal to appropriately carry on business?

Start-Up Exemption

We would appreciate feedback on the proposed Start-Up Exemption and Start-Up Portal Requirements generally, as well as on the following questions:

19) Considering that the Start-Up Exemption will be substantially harmonized amongst the Participating Jurisdictions, it is our intention to allow a portal established in one Participating Jurisdiction to post offerings from issuers established in another Participating Jurisdiction. Also, portals established in one Participating Jurisdiction would be allowed to open their offerings to investors from other Participating Jurisdictions. Do you see any problems with this approach?

20) One of the major differences between the Crowdfunding Exemption and the Start-Up Exemption is that there is no registration requirement for the portal under the Start-Up Exemption. Do you think there are appropriate safeguards to protect investors without the registration of the portal? If not, please indicate what requirements should be imposed to the portal in order to adequately protect investors.

21) We are considering imposing a limit per calendar year of 2 capital raises by an issuer of a maximum amount of $150,000 under the exemption ($300,000 per year). Are these limits appropriate? If not, please provide what you would consider acceptable limits given the parameters of the proposed exemption.

22) The Start-Up Exemption would prohibit an investor from investing more than $1,500 in a single investment under the exemption. Is this limit appropriate? Should there also be a limit on the dollar amount that may be invested on a yearly basis by an investor?

23) Should there be minimal ongoing disclosure that issuers be required to provide to their security holders? If yes, what should it be?

24) We expect issuers using the Start-Up Exemption to maintain the information provided in the *Issuer Information* form and the *Offering Document* form updated throughout the distribution period. Should there be an obligation for issuers to further update that information outside the distribution period?

25) Should investors have the right to withdraw their subscription at least 48 hours prior to the disclosed offering deadline, as proposed under the Crowdfunding Exemption?

26) For Nova Scotia only, should Community Economic Development Investment Funds (CEDIFs) be eligible to use the Crowdfunding Exemption and/or Start-Up Exemption? If so, why? If not, why?

27) Are there other requirements that should be imposed to protect investors, taking into account the stage of development of the issuers susceptible to issue securities under the exemption?

Implementation by blanket order of the Start-Up Exemption
The Participating Jurisdictions, other than Saskatchewan, intend to adopt the Start-Up Exemption by way of a blanket order. The proposed blanket orders are designated as follows:

- Blanket Order 45-502 *Start-Up Crowdfunding Prospectus and Registration Exemption* in Manitoba;
- *Blanket Order on Québec Start-up Crowdfunding Prospectus and Registration Exemption* in Québec;
- Blanket Order 45-506 in New Brunswick; and
- Blanket Order 45-524 in Nova Scotia.

The Start-Up Exemption already exists in Saskatchewan (General Order 45-925 – *Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption*) and there is no intention to revoke it. This current exemption in Saskatchewan is not being published for comment. The FCAA is publishing for comment a new version of this current exemption with a view to harmonizing the current exemption with other Participating Jurisdictions.

Proposed form of exemption in local jurisdiction
The Proposed Exemptions are published with, or as an appendix to, this notice in the Participating Jurisdictions.

Request for comments
We welcome all comments on the Proposed Exemptions on or before **June 18, 2014**.

Please submit your comments in writing. If you are not sending your comments by email, please send a CD containing the submissions (in Microsoft Word format).

Please note that comments received will be made publicly available and posted on the websites of the AMF at www.lautorite.qc.ca and may be posted on the websites of certain other securities regulatory authorities. You should not include personal information directly in comments to be published. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

Please **address** your submission as follows:

Autorité des marchés financiers
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Manitoba Securities Commission
Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)
Nova Scotia Securities Commission

Please **deliver** your comments **only** to the address below. Your comments will be distributed to the other Participating Jurisdictions.

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

The proposed Crowdfunding Exemption and the proposed Start-Up Exemption are published with this notice.

Questions
Please refer your questions to any of the following:

Sylvie Lalonde
Director, Policy and Regulations Department
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4461
sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca

Patrick Théorêt
Director, Corporate Finance
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4381
patrick.theoret@lautorite.qc.ca

Tony Herdzik
Deputy Director, Corporate Finance
Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
306 787-5849
tony.herdzik@gov.sk.ca

Liz Kutarna
Deputy Director, Capital Markets
Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
306 787-5871
liz.kutarna@gov.sk.ca

Chris Besko
Legal Counsel - Deputy Director
The Manitoba Securities Commission
204-945-2561
chris.besko@gov.mb.ca

Susan Powell
Deputy Director, Securities
Financial and Consumer Services Commission
(New Brunswick)
506 643-7697
susan.powell@fcnb.ca

Abel Lazarus
Securities Analyst, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
902 424-6859
Lazaruah@gov.ns.ca

KEY PROVISIONS OF THE PROPOSED CROWDFUNDING PROSPECTUS EXEMPTION

The following is a summary of the proposed crowdfunding prospectus exemption. We are soliciting comments on the terms and conditions of the proposed exemption. The summary is divided into the following sections:

General topic	Specific discussion areas
1. Issuer qualifications	• Reporting issuers vs. non-reporting issuers • Investment funds vs. non-investment funds • Real estate issuers • Issuers without a written business plan (blind pools) • Jurisdiction of incorporation or organization and location of issuer's head office • Jurisdiction where directors resident • Issuers that are not in compliance with the ongoing requirements of the crowdfunding prospectus exemption • Issuers that are the subject of sanctions imposed by a court or a regulatory body
2. Distribution details	• Types of securities • Seller • Offering size and other limits and conditions • Length of time an offering can remain open • Restrictions or requirements imposed on principals of issuer • Portals • Promotion of offering • Reporting of distribution
3. Integration	• Crowdfunding distributions and distributions made under other exemptions • Combining securities and non-securities rewards and perks in a crowdfunding offering
4. Investors	• Investment limits • Use of leverage to finance investment • Risk acknowledgement form • Rights • Ability to resell securities
5. Disclosure	• Management certification and liability attached to materials

General topic	Specific discussion areas
	• Format of disclosure • Content of point of sale disclosure • Advertising and marketing materials • Ongoing disclosure

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
1. Issuer qualifications		
Reporting issuers vs. non-reporting issuers	• Both reporting issuers and non-reporting issuers can use the crowdfunding prospectus exemption (crowdfunding exemption or exemption).	• As the overall goal of our crowdfunding initiative is to facilitate capital raising for start-ups and small and medium-sized enterprises (SMEs), we think the exemption should be available to both reporting issuers and non-reporting issuers. • We have been advised that reporting issuers may wish to raise capital through crowdfunding, particularly venture issuers that may be experiencing difficulties in raising capital through more traditional means in the current economic environment. • We support allowing reporting issuers to raise capital through crowdfunding as reporting issuers should not have fewer capital raising options than non-reporting issuers, particularly since reporting issuers have a continuous disclosure record and are subject to regulatory oversight. • In OSC Staff Consultation Paper 45-710 *Considerations for New Capital Raising Prospectus Exemptions* (Consultation Paper), it was proposed that the exemption be available to both reporting and non-reporting issuers. No specific comments

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
		were received on the Consultation Paper regarding that aspect of the concept idea. However, one commenter thought that listed issuers should qualify for the crowdfunding exemption. • We have sought specific comment on whether the availability of the exemption should be restricted to non-reporting issuers.
Investment funds vs. non-investment funds	• Investment funds cannot use the exemption.	• We think this restriction is consistent with the overall goal of our crowdfunding initiative which is to facilitate capital raising for start-ups and SMEs. • As separate initiatives, we are currently undertaking significant policy projects to: o modernize product regulation for investment funds, o develop point of sale disclosure for mutual funds, and o review the cost of ownership of mutual funds.
Real estate issuers	• Real estate issuers that are not reporting issuers cannot use the exemption. • Real estate issuers include: o real estate investment trusts (REITs), o mortgage investment entities, and o issuers that primarily invest in, or develop, real estate, or derive their revenues primarily from investments in real estate.	• Our objective is to facilitate capital raising by start-ups and SMEs. • We have concerns with the sale of real estate securities by non-reporting issuers in the exempt market. • We have sought specific comment on whether this restriction on the availability of the crowdfunding exemption is appropriate.
Issuers without a written business plan (blind pools)	• Blind pools are excluded from being able to use the exemption. A blind pool includes an issuer that does not have a written business plan setting out its business or proposed business, its goals or	• We think this restriction is consistent with the overall goal of our crowdfunding initiative which is to facilitate capital raising for start-ups and SMEs. • In addition, we are concerned about allowing blind

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
	milestones and the plan for reaching those goals or milestones. It also includes an issuer where the proceeds of the distribution under the exemption will be used primarily by the issuer to invest in, merge with or acquire another unspecified business. • An issuer must disclose the nature of its existing or proposed business, its business plan, and the use of the proceeds of the distribution in the furtherance of the business plan.	pools to sell securities to retail investors without a prospectus as blind pools raise additional investor protection concerns.
Jurisdiction of incorporation or organization and location of issuer's head office	• The issuer, and if applicable, the parent and the principal operating subsidiary of the issuer, must be incorporated or organized under the laws of Canada or a jurisdiction of Canada. • In addition, the issuer's head office must be situated in Canada.	• One of the key objectives of our crowdfunding initiative is to facilitate capital raising for Canadian issuers and we think these restrictions are consistent with that objective. • We think that requiring incorporation or organization under Canadian laws and a Canadian head office may reduce the risks to investors.
Jurisdiction where directors resident	• A majority of the issuer's directors must be resident in Canada.	• One of the key objectives of our crowdfunding initiative is to facilitate capital raising for Canadian issuers and we think this restriction is consistent with that objective. • We think that requiring that a majority of an issuer's directors be resident in Canada may reduce the risks to investors. • We have sought specific comment on whether this restriction is appropriate and consistent with these objectives.

D-5

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
Issuers that are not in compliance with the ongoing requirements of the crowdfunding exemption	• The exemption is not available to an issuer if the issuer has previously raised capital under the exemption and is not in compliance with its ongoing disclosure and other obligations.	• We think that, in the interest of investor protection, issuers that previously raised capital under the exemption and are not in compliance with its ongoing disclosure and other requirements should be prohibited from using the exemption.
Issuers that are the subject of sanctions imposed by a court or a regulatory body	• The portal must take reasonable steps to establish that the business of the issuer will be conducted with integrity and in the best interests of the security holders of the issuer based on the information contained in the issuer's application and the results of background checks. This obligation includes considering the past conduct of the issuer and any of the issuer's executive officers, directors, promoters or control persons. • The portal must also conduct background checks on the issuer and its directors, executive officers, promoters and control persons as described more fully in item 5 - *Portal due diligence* in the *Regulatory framework for crowdfunding – key provisions of the proposed regulation of a portal*.	• The scope of capital raising activity that a person is permitted to engage in may be narrowed by sanctions imposed by an order of a court or regulatory body.
2. Distribution details – types of securities		
Types of securities	• Novel or complex securities cannot be offered under the exemption. • The only securities that can be offered under the exemption are: o common shares, o non-convertible preference shares, o securities convertible into common shares or non-convertible preference shares, o non-convertible debt securities linked to a fixed or floating interest rate,	• As the overall goal of our crowdfunding initiative is to facilitate capital raising by start-ups and SMEs, we do not think it is necessary or appropriate to allow complex securities, such as derivatives and securitized products, to be offered under the exemption. • We have identified types of securities that may be offered under the exemption rather than try to define a category of "novel" or "complex" securities that would be excluded.

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
	○ units of a limited partnership, ○ flow-through shares under the *Income Tax Act* (Canada). • All of the securities offered in a crowdfunding distribution must have the same price, terms and conditions.	• We have included flow-through shares as they are frequently associated with government tax incentives. We think start-ups and SMEs should be able to take advantage of these incentives. • Few comments were received on the Consultation Paper regarding the types of securities that could be offered through crowdfunding and these comments were largely supportive of the proposal that included the first four securities included in the list of securities in this proposed framework.
2. Distribution details – seller		
Who can issue securities under the exemption	• The exemption is limited to distributions by an issuer of securities of its own issue.	• We do not think that selling security holders should be permitted to use the exemption. The exemption is intended to facilitate capital raising and not the resale of securities.
2. Distribution details – offering size and other limits and conditions		
Limit on offering size	• There is a $1.5 million limit on the aggregate amount that can be raised under the exemption by the issuer group in a specified time period. • The issuer group includes the issuer, an affiliate of the issuer, and any other issuer that is engaged in a common enterprise with the issuer or with an affiliate of the issuer. • The sum of the following must not exceed $1.5 million: ○ the aggregate proceeds to be raised by the issuer in its current distribution under the exemption,	• As the exemption is focused on financing for start-ups and SMEs, we think a distribution limit of $1.5 million is appropriate. • Commenters on the Consultation Paper generally supported imposing an offering limit as a means of limiting risk and because the exemption is focused on start-ups and SMEs. However, the commenters had differing views on what the dollar amount of the offering limit should be. • We have sought specific comment on whether this limit is appropriate.

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
	○ the aggregate proceeds to be raised under a concurrent distribution under the exemption by any issuer in the issuer group, and ○ the aggregate proceeds received by the issuer group under distributions under the exemption during the 12-month period immediately preceding the beginning of the issuer's current distribution under the exemption.	
Anti-avoidance in application of offering limit	• The imposition of the offering limit on the aggregate proceeds raised by the issuer group, rather than only by the issuer, is intended to prevent the $1.5 offering limit from being circumvented. • In addition, disclosure is required of all current, previously closed, and failed distributions made under the exemption by each issuer that comprises the issuer group. (see item 5 - *Disclosure - content of point of sale disclosure - Required disclosure*).	• We think the imposition of the $1.5 million offering limit on the issuer group will mitigate attempts to circumvent the limit on distribution size. • In addition, the required disclosure will help investors make informed investment decisions.
Offering size and conditions to complete distribution	• An issuer's offering document for a crowdfunding distribution must disclose the minimum number or principal amount of securities being offered, and whether there is a maximum number or principal amount of securities being offered. • A crowdfunding offering must not be completed unless: ○ the minimum amount of funds to be raised under the exemption, as disclosed in the crowdfunding offering document, has been subscribed for; and ○ at the time of completion of the offering, the issuer has financial resources sufficient to: (a)	• Requiring that these two conditions be satisfied before a crowdfunding offering can be completed will provide an element of investor protection, as an investor will know the minimum amount of proceeds that will be raised under the offering and will have some assurance that, on completion of the offering, the issuer will have financial resources sufficient to achieve the next milestone set out in its written business plan or to carry out the activities set out in its written business plan.

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
	achieve the next milestone set out in its written business plan, or (b) if the issuer does not have any milestones set out in its written business plan, to carry out the activities set out in its written business plan. • A portal must ensure that a crowdfunding offering is not completed until these conditions have been satisfied.	
Sufficient financial resources to achieve next milestone/carry out activities in business plan	• As noted above, a crowdfunding offering cannot be completed unless, at the time of completion of the offering, the issuer has financial resources sufficient to: (a) achieve the next milestone set out in its written business plan, or (b) if the issuer does not have any milestones set out in its written business plan, to carry out the activities set out in its written business plan. • The financial resources necessary to satisfy this requirement may include: o the net proceeds of the offering, o the net proceeds raised by the issuer from any distribution under a prospectus exemption other than the crowdfunding exemption, and o any other financial resources of the issuer.	• Permitting the net proceeds raised by the issuer from a distribution under a prospectus exemption other than the crowdfunding exemption to be included in the determination as to whether this requirement has been satisfied will permit an issuer to satisfy the requirement as quickly as possible.
Ability to offer additional securities	• An issuer can offer more than the number of securities initially proposed to be offered in its offering document if it has disclosed the maximum number of securities that could be offered under the exemption and the use of proceeds for the additional proceeds that would be raised. • However, the $1.5 million limit on the aggregate amount that can be raised under the exemption by the issuer	• This approach will allow an issuer to raise additional funds to allocate to the advancement of its business plan if there is strong investor interest in the offering, subject to the overall distribution limit of $1.5 million. • No comments were received on the Consultation Paper that focused directly on this provision. However, three commenters were not in favour of setting limits on the size of an offering.

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
	group in a specified time period must be complied with.	
2. Distribution details – length of time an offering can remain open		
Length of time an offering can remain open	• An issuer's offering document must disclose how long the offer will remain open. • A crowdfunding offering cannot remain open for more than 90 days. • If an issuer cannot complete a crowdfunding offering within 90 days, it must withdraw it. The issuer can commence a new crowdfunding offering after the 90 day period.	• Similar to the prospectus regime, a 90 day limit on the length of time an offering can remain open will help to ensure that the information in the offering document does not become stale (see item 5 – *Disclosure*). • We have sought specific comment on whether an issuer should be able to extend the length of time an offering could remain open if subscriptions have not been received for the minimum offering and, if so, whether there should be a minimum percentage of the minimum offering that must have been received to do so.
2. Distribution details – restrictions or requirements imposed on principals of issuer		
Requirement for investment by principals in an issuer	• The principals of an issuer seeking to raise capital under the exemption are not required to invest their own money in a venture before making an offering to the public. • However, an issuer must disclose: o whether or not the principals own securities of the issuer, o if so, the number and type of the securities and how much the principals paid for them, o whether or not the securities are subject to an escrow or hold period, and o if so, details of the escrow or hold period. • See item 5 - *Disclosure – contents of point of sale disclosure – Required disclosure*.	• Requiring the principals of a business to invest their own money in the issuer would align their interests with those of other investors in the issuer. • We do not think the principals of an issuer seeking to raise capital under the exemption should be required to invest their own money in a venture before using this exemption. One of the principal purposes of the exemption is to enable an entrepreneur to finance a start-up where he or she does not have the personal financial resources to do so. • However, requiring an issuer to disclose whether or not the principals own securities of the issuer, the number and type of the securities, how much

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
		the principals paid for the securities, whether or not the securities are subject to an escrow or hold period and details of any escrow or hold period will help investors make informed investment decisions.
Escrow requirements	• There is no escrow requirement for principals[1] of an issuer who are not otherwise caught by National Policy 46-201 *Escrow for Initial Public Offerings.*	• Requiring an escrow would be a significant departure from the approach taken in the exempt market, as there are no escrow requirements for issuers that rely on other prospectus exemptions. • The principal regulatory objective of an escrow is to tie in an issuer's principals for a period of time following the issuer's initial offering to give them an incentive to devote their time and attention to the issuer's business. • Securities of a non-reporting issuer are subject to an indefinite hold period, so principals are very limited as to whom they can sell securities. • Even for a reporting issuer, a four-month hold period is imposed, which limits the possibility for immediate exit by principals.
2. Distribution details – portals		
Requirement to offer securities through registered funding portal	• An issuer must offer its securities through a registered funding portal. See *Regulatory framework for crowdfunding – key provisions of the*	• Requiring that all crowdfunding offers be made through a registrant will provide a measure of investor protection.

[1] "Principal" is defined in NP 46-201 as (a) a person or company who acted as a promoter of the issuer within two years before an IPO prospectus, (b) a director or senior officer of the issuer or any of its material operating subsidiaries at the time of an IPO prospectus, (c) a person or company that holds securities carrying more than 20% of the voting rights attached to the issuer's outstanding securities immediately before and immediately after the issuer's IPO, (d) a person or company that (i) holds securities carrying more than 10% of the voting rights attached to the issuer's outstanding securities immediately before and immediately after the issuer's IPO and (ii) has elected or appointed, or has the right to elect or appoint, one or more directors or senior officers of the issuer or any of its material operating subsidiaries.

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
	proposed regulation of a portal. • The intermediary must be registered in the category of restricted dealer.	
Ability to offer securities through multiple portals	• An issuer can only offer its securities under the exemption on one portal during the distribution period established by the issuer.	• All relevant information should be included in one place (i.e., the portal's website) for ease of investor reference and to facilitate the exchange of information and views that is conducive to eliciting the "wisdom of the crowd". • It will also make it easier to monitor both the distribution and investment limits.
2. Distribution details – promotion of offering		
Compensation of persons promoting the offering	• Disclosure must be provided about any person or entity promoting the offering. • An issuer may not, directly or indirectly, pay a commission, finder's fee, referral fee or similar payment to any person in connection with an offering under the exemption, other than to a portal. • This restriction does not apply to payments to persons as compensation for their services to an issuer in preparing materials in connection with an offering under the exemption, such as accounting or legal fees.	• We think that prohibiting any form of payment to persons in connection with an offering under the exemption will mitigate potential conflicts of interest.

D-12

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
2. Distribution details – reporting of distribution		
Requirement for report of exempt distribution	• A report of exempt distribution on proposed Form 45-106F11 *Report of Exempt Distribution for Issuers other than Investment Funds (Alberta, New Brunswick, Ontario and Saskatchewan)* must be filed for a distribution made under the exemption within 10 days of completion of the distribution.	• Requiring a report of exempt distribution is consistent with the approach taken for other prospectus exemptions. • The information derived from these reports will help us to effectively oversee the market and inform any future policy development regarding the exemption.
3. Integration - crowdfunding distributions and distributions made under other exemptions		
Application of offering limit under the crowdfunding exemption to capital raised concurrently under other exemptions	• The net proceeds raised by the issuer from a distribution under a prospectus exemption other than the crowdfunding exemption can be included in the determination as to whether the issuer has satisfied the requirement that, at the time of completion of a crowdfunding offering, the issuer has financial resources sufficient to: (a) achieve the next milestone set out in its written business plan, or (b) if the issuer does not have any milestones set out in its written business plan, to carry out the activities set out in its written business plan. However, the proceeds from the distribution under that other prospectus exemption would not be included in the calculation as to whether there has been compliance with the $1.5 million offering limit under the crowdfunding exemption.	• We consider the range of prospectus exemptions available to an issuer to be complementary, so that an issuer can use different exemptions to raise capital provided that the terms of the exemptions are complied with. For example, an issuer may use other available prospectus exemptions (such as the accredited investor exemption) in addition to the proposed crowdfunding exemption. • We do not want to restrict an issuer's options for raising capital in the exempt market.
Type and terms of securities distributed under the crowdfunding exemption vs. securities distributed concurrently under other exemptions	• If an issuer distributes securities under other exemptions (such as the accredited investor exemption) during the period beginning at the commencement of the crowdfunding offering and ending one month after the distribution date (prescribed period), the securities must have the	• This requirement is intended to promote fairness to investors by prohibiting an issuer from offering securities during the prescribed period at different prices, or with different terms and conditions, than those being distributed under the exemption.

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
	same price, terms and conditions as those distributed under the crowdfunding exemption.	• Limiting the prescribed period to one month following the distribution date is appropriate because once an issuer receives the funds, the value of the issuer or its operations could quickly change, thus justifying offering securities at different prices or with different terms and conditions than those that were distributed under the crowdfunding exemption.
3. Integration – combining securities and non-securities rewards and perks in a crowdfunding offering		
Combining securities and non-securities rewards and perks in a crowdfunding offering	• An issuer can combine securities and non-securities rewards and perks in a crowdfunding offering. • An issuer must describe in the offering document any non-securities rewards or perks that are being offered and on what terms.	• Permitting an issuer to combine securities and non-securities rewards and perks in a crowdfunding offering will enable the issuer to derive the benefits of both securities-based and non-securities-based crowdfunding. • Non-securities-based crowdfunding has been cited as contributing to consumer and investor loyalty, product development, and marketing. As a result, combining securities and non-securities rewards and perks in a crowdfunding offering may result in a better investment opportunity for investors without detracting from investor protection.
4. Investors – investment limits		
Investment limits	• An investor is not permitted to invest: ○ more than $2,500 in a single investment under the exemption, or ○ more than $10,000 in total under the exemption in a calendar year.	• Having low investment limits limits an investor's exposure. • Specified maximum dollar amounts are easier to administer than an approach that requires calculations based on an investor's annual income or net worth. In addition, it avoids the concern that investors may be unwilling to share their tax returns or other personal financial information with

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
		issuers or portals to establish they are investing within the prescribed limits. • Most commenters on the Consultation Paper were in favour of imposing investment limits, but there were differing views as to what the dollar amount of the limits should be. Further, a few commenters thought that an investor's annual income and/or net worth should play a role in determining investment limits. • In spring 2013, The Brondesbury Group was retained by the OSC to conduct a survey to gain insight into retail investors' views on investing in start-ups and SMEs (Investor Survey). • Responses to the Investor Survey indicated that four out of 10 investors would invest less than $1,000 through crowdfunding and a further four out of 10 would invest between $1,000 and $4,999. Only two out of 10 investors would invest $5,000 or more in a crowdfunding offering. • We are not proposing to require that these amounts be adjusted for inflation. • We have sought specific comment on whether there should be separate investment limits for accredited investors who invest through the portal. An accredited investor can invest an unlimited amount in the issuer under the accredited investor exemption.

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
Applicability of investment limits to accredited investors	• An accredited investor that purchases securities under the crowdfunding exemption is subject to the same investment limits as other investors. However, an issuer can distribute securities to the accredited investor under the accredited investor exemption simultaneously with the distribution of securities under the crowdfunding exemption. In so doing, the issuer must comply with all applicable requirements under both exemptions, including the requirement that the securities distributed under the accredited investor exemption during the prescribed period have the same price, terms and conditions as those distributed under the crowdfunding exemption.	• We think that compliance reviews will be easier to conduct with only one set of investment limits for all investors based on specified dollar amounts. • We think that issuers should be able to use more than one prospectus exemption at the same time to raise capital. We think it should be possible for an accredited investor to make a contemporaneous investment in securities of the issuer under the accredited investor exemption at the same time as other investors invest through the portal under the crowdfunding exemption.
Monitoring of compliance with investment limits	• With each investment, an investor must self-certify that he or she: ○ is not investing more than $2,500 in the particular investment through the portal, and ○ will not have invested more than $10,000 in investments under the exemption in the current calendar year after taking into account the current investment. • A portal is responsible for verifying that the investor: ○ is not investing more than $2,500 in the particular investment, and ○ will not have invested more than $10,000 in investments under the exemption made through the portal in the current calendar year after taking into account the current investment. • For more information, see item 8 - *Investor education and screening* in the *Regulatory*	• We think that self-certification bolstered by a portal monitoring compliance by the investor with the investment limits based on investments made by the investor through the portal is a reasonable and practical approach.

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
	framework for crowdfunding – key provisions of the proposed regulation of a portal.	
4. Investors – use of leverage to finance investment		
Restrictions on investors' ability to borrow money to finance the purchase of securities under the exemption	• An issuer, a portal, and their respective directors and executive officers must not lend or finance, or arrange lending or financing (e.g., from an affiliate), for an investor to purchase securities of the issuer under the exemption.	• This approach will help to address concerns associated with retail investors using leverage to invest through crowdfunding. • Prohibiting a potential investor from borrowing money to finance the purchase of securities under the exemption would be overly intrusive and difficult to enforce.
4. Investors – risk acknowledgement form		
Risk acknowledgement form	• At or before the time an investor enters into an agreement to purchase the security, the issuer must obtain a signed risk acknowledgement form from the investor in which the investor confirms that the investor falls within the investment limits and acknowledges the risks associated with the investment, including the following: o it is a very risky investment, o the investor could lose all of the money they invest, o the investor may never be able to sell the securities, o the investor will be provided with less disclosure than public companies provide, o the investor will not have the benefit of protections associated with an investment made under a prospectus, o borrowing money increases the risk of an investment, and o the portal will not be responsible if the investor	• Requiring that an investor sign a risk acknowledgement form may help to alert the investor to the risks of the investment, including that the investor may lose his or her entire investment.

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
	loses all or some of the money they invest. • The risk acknowledgement form may be signed by an online signature. • The issuer must retain the signed risk acknowledgement form for eight years after the distribution.	
4. Investors – rights		
Right of withdrawal	• An issuer that offers securities under the exemption must provide an investor with a contractual right to withdraw an offer or agreement to purchase the security by delivering a notice to the issuer within at least 48 hours prior to the date of completion of the distribution disclosed in the issuer's offering document. • See item 2 - *Distribution details – period of distribution – Length of time a distribution can remain open*.	• A right of withdrawal will provide an investor with a "cooling off" period to consider the disclosure provided and reflect on his or her investment decision. • Limited comments were received on the Consultation Paper on this issue. These comments, however, were generally supportive of including a right of withdrawal.
Shareholder rights and protections (e.g., tag-along, pre-emptive rights)	• There is no requirement to provide crowdfunding investors with shareholder rights, such as tag-along or pre-emptive rights. • However, an issuer must disclose the specific risks to investors if such rights are not provided. Further, the risk acknowledgement form to be signed by investors will identify the potential risks which may arise.	• Commenters on the Consultation Paper expressed differing views about requiring these rights. Some thought they should be applied at the discretion of the issuer while others questioned the practicality of one or more of these rights in the context of a crowdfunding offering. • We think issuers should have the flexibility to structure their transactions in a way that suits their circumstances. However, we also think that issuers should be required to disclose the specific risks to investors if such rights are not provided.

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
		• A portal may, in its discretion, impose requirements for the granting by the issuer of such rights to investors.
4. Investors – ability to resell securities		
Resale restrictions	• Securities acquired through crowdfunding cannot be resold until the issuer becomes a reporting issuer, unless the sale is made under another prospectus exemption (other than the crowdfunding exemption). • Securities of a reporting issuer acquired through crowdfunding are subject to a four month hold period.	• Permitting the resale of securities sold under a prospectus exemption (other than a sale made under another prospectus exemption) before an issuer becomes a reporting issuer and is therefore subject to continuous and timely disclosure requirements would be inappropriate and a significant departure from current policy.
5. Disclosure – management certification and liability attached to materials		
Management certification of offering document	• A crowdfunding offering document must contain a certificate signed by the issuer. • The certificate must state that: o the offering document does not contain a misrepresentation, and o investors have rights of action and withdrawal in the case of a misrepresentation. • A misrepresentation is as defined in securities law.	• Requiring that an issuer certify its offering document will: o make management and directors accountable for the disclosure, and o make investors aware of their rights of action. • See the discussion below in item 5 - *Disclosure – management certification and liability attached to materials – Rights of action and standard of liability for offering documents and other materials*.
Rights of action and standard of liability for offering documents and other materials	• If a comparable right is not provided by the securities legislation of the jurisdiction in which an investor resides, the issuer must provide a contractual right of action for rescission or damages (if such investor no longer holds the security) in the event of a misrepresentation in any written or other materials that are made available the purchaser (including video).	• It is important for market confidence that investors have a contractual right to sue for misrepresentation. • We will consider preparing policy guidance on how issuers can satisfy the due diligence defence. For example, OSC Policy 51-604 *Defence for Misrepresentations in Forward-Looking Information*

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
	• The right of action applies to the issuer, management, and any director who has certified the issuer's disclosure. • As a condition of the exemption, the issuer must provide a contractual right of action for rescission or damages to each investor and security holder in the event of a misrepresentation. • Issuers, management, directors, and portals must have a due diligence defence as well as a defence that the investor knew of the misrepresentation.	contains OSC guidance on satisfying the statutory defence for misrepresentations in forward-looking information. • We have sought specific comment on the potential impact that this standard of liability would have on the length and complexity of offering documents. • Currently, the statutory right to sue in the event of a misrepresentation contained in s. 130.1 of the *Securities Act* (Ontario) (Act) only applies to an offering memorandum delivered to an investor in connection with a distribution under a limited number of specified exemptions. We are proposing that the crowdfunding exemption be designated as an exemption to which s. 130.1 of the Act would apply.
5. Disclosure – format of disclosure		
Prescribed format for disclosure	• No specific format for disclosure is required.	• We are concerned that prescribing the format of disclosure could detract from the objective of streamlined disclosure that is necessary for crowdfunding to be a cost effective means of raising capital.
5. Disclosure – content of point of sale disclosure		
General commentary	• The disclosure in an issuer's offering document (referred to item 5 – *Disclosure - content of point of sale disclosure - Required disclosure*) should be streamlined and focus on material information that is relevant to the issuer's business and an investment in the securities offered.	• For crowdfunding to be a viable method of raising capital, investors must be provided with appropriate information to make informed investment decisions without imposing excessive costs on issuers. • This is consistent with the disclosure requirements in other areas of securities law.

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
Required disclosure	• An issuer must make the offering document available to an investor through the portal at or before the time the investor enters into an agreement to purchase the security. • The offering document requires disclosure under the following headings: **ITEM 1 – REQUIRED STATEMENTS** 1.1 Warning to investors **ITEM 2 – FINANCING FACTS** 2.1 Offering summary 2.2 Description of securities offered and relevant rights 2.3 Ability to resell securities 2.4 Right of action for misrepresentation and right of withdrawal 2.5 Concurrent offerings 2.6 Use of proceeds 2.7 Ability to achieve next milestone or business plan 2.8 Other crowdfunding offerings 2.9 Persons promoting and marketing the offering **ITEM 3 – ISSUER FACTS** 3.1 Business of the issuer 3.2 Principal risks facing the business 3.3 Financial information 3.4 Ongoing information 3.5 Mining issuer disclosure 3.6 Capital structure 3.7 Executive officers, directors and other principals 3.8 Management compensation	• Investors will require appropriate disclosure to make an informed investment decision. • The disclosure must be straightforward for the issuer to prepare and for the investor to understand. We do not intend that the point of sale offering document be overly lengthy or complicated. • Commenters on the Consultation Paper generally agreed that some form of disclosure should be required at the point of sale. Although most commenters broadly supported the proposed content of that disclosure, some expressed differing views about the content and extent of the disclosure that should be required. • We do not think disclosure of how the issuer was valued or the offering price was determined should be required since it is difficult to value start-ups or early stage issuers. However, a few commenters supported requiring this disclosure.

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
	3.9 Related party transactions 3.10 Other relevant information **ITEM 4 – REGISTRANT FACTS** 4.1 Registered funding portal **ITEM 5 – CONTACT INFORMATION** 5.1 Contact information for the issuer 5.2 Contact information for the registered funding portal **CERTIFICATE**	
Financial information and attestation requirements	• A non-reporting issuer must include certain financial information in its offering document and must prepare annual financial statements and make them available to each holder of its securities that were acquired under the exemption. See Appendix 1 – *Disclosure of financial information for non-reporting issuers*. • Reporting issuers must comply with existing continuous disclosure obligations under securities law.	• Respondents to the Investor Survey considered the following three types of information about a start-up or SME that raises capital through crowdfunding to be particularly important: o financial information about the issuer, o yearly information about how the issuer is doing, and o how the issuer will use the money it receives from investors. • Results from the Investor Survey also showed that three-quarters of those respondents interested in crowdfunding would want financial information about an issuer, and a significant majority of the respondents would prefer financial information that had been verified by an independent source (for example, by an independent accounting firm or through tax returns). • However, we are cognizant of the cost to issuers of being required to provide financial statements that are audited or accompanied by a review report. • We have sought specific comment on this issue.

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
5. Disclosure – advertising and marketing materials		
Use of marketing materials	• The only materials (offering materials) that may be made available to potential investors in connection with a crowdfunding offering are: o the issuer's offering document, o a document that is described in the offering document such as the issuer's business plan or shareholders' agreements, and o a term sheet or other summary, including a video, of the information that is included in the offering document. • The offering materials must be made available to potential investors through the website of the portal through which the distribution will be made. • The offering document cannot be posted on any other website. • The issuer must electronically deliver a copy of the offering materials to the regulator at the time they are posted on the website of the portal. • An issuer, portal and any other person involved with an offering under the exemption may: o make the offering materials available to potential investors, and o advise potential investors, including customers and clients of the issuer, that the issuer is proposing to offer its securities under the exemption and refer the potential investors to the website of the portal through which the offering will be made. This advice may be provided in paper format or through the use of social media.	• We do not consider materials, other than the offering materials, to be necessary for a crowdfunding offering. Crowdfunding offerings will primarily be conducted online via the portal's website. • All relevant information should be available in one place (i.e., the portal's website) for ease of investor reference and to facilitate the exchange of information and views that is conducive to eliciting the "wisdom of the crowd". • We think it is important that the regulator receive the required disclosure documents in electronic format, as is required for documents filed with the OSC. • We also think it is important that the disclosure documents be accessible to the regulator to facilitate regulatory oversight and to members of the public considering making an investment to help those investors make informed investment decisions. • We have sought specific comment on how disclosure documents delivered by non-reporting issuers can best be made accessible and to whom they should be accessible. • We think that all offering materials should be subject to the same level of liability. • There are no restrictions on an issuer dealing with or making information available to investors who have participated in a crowdfunding offering. • We have sought specific comment on whether the

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
	• In addition, a portal may advertise the fact that an offering under the exemption is being made to potential investors through the portal. • Other than as described above, an issuer, portal and any other person involved with an offering under the exemption must not advertise the offering or solicit potential investors.	proposed restrictions on general solicitation and advertising are appropriate.
5. Disclosure – ongoing disclosure		
Ongoing disclosure	**Reporting issuers** • A reporting issuer must provide ongoing continuous disclosure in accordance with securities law requirements. • Reporting issuers must file all disclosure documents on SEDAR. **Non-reporting issuers** • A non-reporting issuer must electronically deliver its annual financial statements to the regulator and make them available to each investor as more fully set out in Appendix 1 – *Disclosure of financial information for non-reporting issuers*. • The financial statements of a non-reporting issuer must be accompanied by a notice of the issuer that discloses how the gross proceeds of a crowdfunding distribution have been expended. An issuer is no longer required to provide this notice if it has disclosed in one or more prior notices the actual use of the entire gross proceeds from the distribution, or if it is no longer required to deliver and make available annual financial statements.	• Certain ongoing disclosure is necessary for investors to be able to make informed investment decisions or discern how an issuer or investment has performed. • The requirement to provide ongoing disclosure also imposes a level of accountability on an issuer and its executive officers and directors. • We note that it will be a novel approach in Canada to require that a non-reporting issuer provide ongoing disclosure. However, since the exemption will allow issuers to raise money from a large number of retail investors, we think that requiring certain limited ongoing disclosure is appropriate. • Commenters on the Consultation Paper were generally supportive of requiring non-reporting issuers to provide ongoing disclosure although there were differing views as to the form, frequency and content of that disclosure. • We have not proposed that non-reporting issuers be required to provide timely disclosure of material

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
	• A non-reporting issuer must make available to the holders of its securities acquired under the exemption within 10 days of the occurrence of each of the following events, a notice of the event: ○ a fundamental change in the nature, or a discontinuation, of the issuer's business, ○ a material change to the issuer's capital structure, ○ a major reorganization, amalgamation or merger involving the issuer, ○ a take-over bid, issuer bid or insider bid involving the issuer, ○ a significant acquisition or disposition of assets, property or joint venture interests, ○ changes to the issuer's board of directors or executive officers, including the departure of the issuer's chief executive officer, chief financial officer, chief operating officer or president or persons acting in similar capacities. • A non-reporting issuer remains subject to the foregoing disclosure obligations until the earliest of the following events: ○ the issuer becomes a reporting issuer, ○ the issuer ceases to carry on business, ○ securities of the issuer are beneficially owned, directly or indirectly, by fewer than 51 security holders worldwide that acquired such securities under the exemption.	changes on an ongoing basis. However, we propose to require that they disclose specified material events in their ongoing disclosure.

Issue	Proposed crowdfunding prospectus exemption	Comments
Books and records	• An issuer that is not a reporting issuer that distributes securities under the exemption must maintain the following books and records: ○ the offering document and other offering materials set out under item 5 - *Disclosure - advertising and marketing materials - Use of marketing materials,* ○ completed risk acknowledgement forms, ○ the ongoing disclosure documents for non-reporting issuers set out under item *5 - Disclosure - ongoing disclosure - Ongoing disclosure*, ○ the number of securities issued by the issuer under the exemption, and the date of issuance and the price per security, and ○ the names of all security holders of the issuer, together with the number and the type of securities held by each security holder.	• An issuer needs to maintain books and records to generate financial statements and other ongoing disclosure. • We think that requiring an issuer to maintain books and records will impose a level of accountability on issuers and their executive officers and directors.

Appendix 1

Disclosure of financial information for non-reporting issuers

Status of issuer	Financial information	Frequency and level of assurance
Point of sale		
Issuer has not incurred any expenditures and its only asset is cash	Disclosure of amount of cash in point of sale disclosure	Third party confirmation of cash in bank account or held in trust
Issuer has incurred some expenditures but has not yet achieved financial threshold [1]	Complete set of annual financial statements [2]	Annual: review by independent public accounting firm [3]
Issuer has achieved financial threshold [1]	Complete set of annual financial statements [2]	Annual: audit [3]
Ongoing		
Issuer has incurred some expenditures but has not yet achieved financial threshold [1]	Complete set of annual financial statements [2] Notice disclosing use of proceeds [4]	Annual: review by independent public accounting firm [3]
Issuer has achieved financial threshold [1]	Complete set of annual financial statements [2] Notice disclosing use of proceeds [4]	Annual: audit [3]

[1] For purposes of this framework, financial threshold means the issuer has raised more than $500,000 under the crowdfunding exemption or any other prospectus exemption since its formation, and has expended more than $150,000 since that time. In determining the proposed threshold on which to base financial reporting requirements, we considered a range of options including industry-specific thresholds. However, we concluded that these other thresholds would be overly complicated and, in many instances, subject to broad interpretation. We have therefore proposed a financial threshold that is objective and applicable to all non-reporting issuers that rely on the exemption. The amount of capital an issuer has raised is intended to serve as a proxy for the size of the issuer and the amount it has expended as a proxy for its level of activity. We have sought specific feedback as to whether these are appropriate parameters on which to base the financial reporting requirements and whether the dollar amount specified for each parameter is appropriate. A portal has the discretion to require an issuer to make further financial disclosure.

[2] Includes financial statements covering the shorter of the issuer's two most recently completed fiscal years or the period since the inception of its business.

[3] An issuer would be required to provide its security holders with annual financial statements within 120 days from the end of its fiscal year.

[4] The ongoing financial statements of a non-reporting issuer must be accompanied by a notice of the issuer that discloses how the gross proceeds of a crowdfunding distribution have been expended. An issuer is no longer required to provide this notice if it has disclosed in one or more prior notices the actual use of the entire gross proceeds from the distribution, or if it is no longer required to deliver and make available annual financial statements.

KEY PROVISIONS OF THE PROPOSED CROWDFUNDING PORTAL REQUIREMENTS

The following is a summary of the proposed registration framework. We are soliciting comments on the terms and conditions of the proposed framework. The summary is divided into the following sections:

General topic	Specific discussion areas
1. Registration	• Category of registration
2. Membership in a self-regulatory organization (SRO)	• SRO Membership requirement

3. General description of portal activities	• Required and prohibited portal activities, including:
	  • providing specific recommendations or advice to investors,
	  • soliciting purchases or sales of securities offered on their platform,
	  • compensating employees or agents to solicit the sale of securities on their platform, and
	  • holding or handling investor funds/securities.

4. General portal obligations	• Required and prohibited portal activities, including:
	  • Reporting and record-keeping
	  • Minimum capital and insurance
	  • Confirmation of transaction
	  • Issuer information
	  • Accounts and electronic delivery
	  • Completion of offerings, cancellations, reconfirmations
	  • Notice of investment commitment

5. Portal due diligence	• Background checks on issuers and their directors, executive officers, control persons and promoters • Due diligence on the issuer's business
6. Fees and conflicts of interest	• Disclosure requirements

D-28

General topic	Specific discussion areas
7. Advertising limits	• Permitted and prohibited advertising activities
8. Investor education and screening	• Portal obligations to educate investors and appropriate risk disclosure
9. Other services	• Online communication requirements
10. Portal reporting	• Regulatory filings and ongoing reporting requirements
11. IIROC execution-only (OrderX) platforms	• No dual registration (OrderX platforms not permitted to use crowdfunding prospectus exemption)
12. EMDs operating portals	• Consideration of whether EMDs should be permitted to operate portals
13. Secondary trading	• Prohibition of secondary trading activities through portal

Issue	Proposed framework	Comments
1. Registration		
• Under what category should funding portals (portals) be registered?	• Offerings made in reliance on the proposed new crowdfunding prospectus exemption (crowdfunding exemption) must be conducted through a portal registered as a restricted dealer. • The portal may only act as an intermediary in connection with offerings pursuant to the crowdfunding exemption (no other exemptions or secondary transactions). • Non-resident portals that carry on business in Ontario (either by facilitating offerings by Ontario issuers and/or by facilitating offerings to Ontario investors) must also be registered as a restricted dealer. Non-resident portals will be required to ensure funds collected from Ontario investors will be held with a Canadian financial institution until disbursed to the issuer. • Similar to other registrants, a portal will be required to act honestly, fairly and in good faith.	• A key investor protection element of the new crowdfunding exemption is the requirement for registration of the portal. Registration is necessary to address, among other things, potential integrity, proficiency and solvency concerns that may apply to funding portals and the persons operating them, as well as potential concerns relating to conflicts of interest and self-dealing. The registration requirement is also intended to serve as a safeguard against funding portals being used to facilitate fraudulent offerings of securities through the internet. • In response to the request for comments on OSC Staff Consultation Paper 45-710 *Considerations for New Capital Raising Prospectus Exemptions* (Consultation Paper), most commenters supported some form of portal registration, although staff received disparate views regarding the appropriate level of regulatory oversight. • A number of commenters indicated that we should not be too restrictive and that we should permit different business models.
2. Membership in a self-regulatory organization (SRO)		
• Is SRO membership required for portals?	• A portal is not required to be a member of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC) or another SRO.	

Issue	Proposed framework	Comments
3. General description of portal activities		

• What portal activities are prohibited?	• A portal will not be able to:
	  ○ provide specific recommendations or advice to investors about specific securities,
	  ○ solicit purchases or sales of securities offered on its platform (other than through posting an offering on its platform),
	  ○ compensate employees or agents to solicit the sale of securities on their platform, or
	  ○ hold or handle investor funds/securities.
	• A portal will not be able to act as, or be registered as, an EMD, investment dealer, portfolio manager or investment fund manager.
	• A portal may assist issuers with the creation of offering documents and other documents required by the portal (such as a business plan or shareholders' agreement) in respect of an offering prior to posting on its platform.
	• A portal may not comment on the merits of, or expected returns from, an investment to investors (since this would constitute a recommendation or advice).
	• A portal may apply objective criteria to limit the offerings on its platform, provided the criteria are disclosed, applied consistently and would not be viewed by a reasonable person as a recommendation or endorsement.
		• Portals will not be able to hold or deal with client funds or securities. Portals may, to a limited extent, be able to provide directions as to when and to whom client funds may be released.
		• We have sought specific comment as to whether the current restriction on registrants holding, handling or dealing with client funds or securities is appropriate.
		• Provisions are included within the framework to ensure portals require reputable third parties to handle funds. Funds would have to be held externally in a trust or escrow arrangement until the offering minimum has been achieved.
		• As discussed below, we propose that portals be subject to minimum net capital and insurance requirements. We propose to set these requirements similar to the levels prescribed for EMDs. We have sought feedback in the Request for Comment on these issues.
		• Where a portal has a financial stake in a particular issuer, it may have an incentive to promote that issuer over other issuers on the portal. We acknowledge this is a potential concern. However, we also recognize that many start-ups and small and medium enterprises (SMEs) may have limited resources to pay portal fees. We would permit portal fees to be

Issue	Proposed framework	Comments
	• A portal must deny access to an issuer if it has reason to believe that the issuer or its offering is fraudulent. • A portal must withdraw any offering if fraud is suspected during the offering period and report immediately any withdrawal to the principal regulator. • The portal will deny access to an issuer if, based upon its review of the issuer's application and information obtained through background checks, it believes that the business of the issuer may not be conducted with integrity and in the best interests of security holders because of, among other reasons, the conduct of, (i) the issuer, (ii) any of the issuer's executive officers, directors, promoters, or control persons. This test is modeled on the prospectus receipt refusal ground in s. 61(2)(e) of the *Securities Act* (Ontario). • A portal may not: ○ assist with the completion of an issuer's subscription documentation, if any, other than providing assistance with respect to form and information requirements, ○ clear or settle any trades in an issuer's securities, ○ invest in any issuer or underwrite any issuer, (subject to receiving fees in the form of securities), ○ collect know-your-client information other than information necessary to identify investors, comply with anti-money	paid in securities of the issuer, provided this compensation is fully disclosed to investors, and the investment would not result in the portal owning or controlling more than 10% of the issuer. • We have sought specific comment as to whether we should allow portal fees to be paid in securities of the issuer.

Issue	Proposed framework	Comments
	laundering requirements and determine eligibility for prospectus exemptions, ○ participate in any referral arrangements as defined in section 13.7 of Regulation 31-103, except that a portal may compensate a third party for referring an issuer, ○ lend money, extend credit or provide margin to any investor or recommend that an investor use borrowed money to finance any purchase of a security, or ○ accept or handle funds for the purchase of an issuer's securities or hold assets of investors (funds will be held externally by a reputable third party, in a trust or an escrow arrangement).	
4. General portal obligations		
• What are the portal obligations?	**Reporting and record-keeping** • Portals will comply with general registrant requirements, including account opening, reporting, record-keeping and record-retention requirements, analogous to those imposed on EMDs. **Minimum capital and insurance** • Portals will be subject to a minimum net capital requirement of $50,000 and a fidelity bond insurance obligation providing for coverage of at least $50,000. (The fidelity bond requirement is intended to help insure against the loss of investor funds that may occur if, for example, a portal or any of its officers or directors breach the prohibitions on holding, managing, possessing or otherwise handling investor funds	• Under this approach, we anticipate that portals will be required to comply with existing requirements applicable to EMDs except for: ○ "client-specific" know-your-client and suitability requirements, and ○ certain other requirements applicable to EMDs as set out in the Regulation. (The term "client-specific suitability" refers to the obligation to determine that an investment is suitable for a particular client in light of the particular client's investment needs and objectives.) • We think net capital and insurance requirements are necessary to maintain the solvency of a portal (i.e., to ensure the portal

Issue	Proposed framework	Comments
	or securities.) • To the extent a portal, its officers and directors hold, handle or deal with investor funds or securities, additional insurance requirements will be applicable. • Similar to other registrants, the portal will be required to act honestly, fairly and in good faith. **Confirmation of transaction** • The proposed rules will require portals to comply with general registrant requirements analogous to those imposed on EMDs. **Completion of offerings, cancellations, reconfirmations** • Where a material change in the offering occurs, the portal must notify committed investors of the change and require reconfirmation of their commitment within five business days, after which the investment must be cancelled and money returned. • Portals must notify committed investors within five business days of a cancelled offering and must take appropriate steps so that investor money is returned. **Notice of investment commitment** • Upon receipt of an investment commitment, a portal will be required to deliver to the investor an electronic notification containing certain prescribed information.	has sufficient resources to meet its obligations). This is a key regulatory tool in minimising harm to investors if a portal ceases operations. Requiring insurance will help insure against the loss of investor funds that might occur if, for example, a funding portal were to violate the prohibition on holding, managing, possessing or otherwise handling investor funds or securities. • We have sought specific comment on whether the insurance amount is appropriate. • Portals are expected to play a gate-keeper role in attempting to ensure that issuers comply with the new crowdfunding exemption and their ongoing obligations. A portal is also free to impose upon issuers conducting offerings through them such requirements as the portal considers desirable to protect the interests of investors. A portal may develop standard form documents for that purpose. • Commenters on the Consultation Paper generally supported the view that portals should play some form of gatekeeper role.

Issue	Proposed framework	Comments
	Other • Changes in control of the Portal will require regulatory approval.	
5. Portal due diligence		
• What due diligence should the portal conduct on issuers and their directors and key management?	• Background checks on issuers, directors, executive officers, promoters and control persons will be performed by the portal to verify the qualifications, reputation and track record of the parties involved in the key aspects of the offering. The checks will include identifying criminal and regulatory issues. • The following checks will be conducted by the portal either directly or through a third party. On issuers: ○ The existence of the entity and its business registration (incorporation documents would be delivered to the portal), ○ securities enforcement history checks, ○ bankruptcy check, and ○ court record check, where available. On directors, executive officers, control persons and promoters of the issuer: ○ A document similar to a Personal Information Form (PIF) will be completed by each of these individuals and sent to the portal. ○ The portal will be required to perform the following checks: (i) criminal record,	• Requiring a document similar to a PIF to be filed with the regulator is intended to (i) act as a deterrent against false statements (since it is an offence to make a false statement in a required filing) and to (ii) ensure that regulatory authorities have recourse against the person making a false statement in a PIF. • We have sought specific comment as to whether an international check should be required. • Commenters on the Consultation Paper generally supported some form of due diligence being conducted by portals, including background and regulatory/criminal checks, to reduce the risk of fraud. • Some commenters were of the view that the portal should play a role in ensuring issuers' compliance with regulatory requirements, including compliance with disclosure requirements.

Issue	Proposed framework	Comments
	(ii) securities enforcement, (iii) bankruptcy, and (iv) court records, where available. • A document similar to the PIF required in connection with a prospectus offering would be required to be delivered by the issuer to the portal and filed with the regulator.	
• What due diligence should the portal conduct on the issuer's business (e.g., steps to assess the viability of an issuer's business plan)?	• A portal must understand the general structure, features and risks of securities presented on their platform. • The portal will review the information presented by the issuer on the portal's website to form a reasonable belief that the information adequately sets out the: o general features and structure of the security, o issuer-specific risks, o parties involved and any inherent conflicts of interest, and o intended use of funds. • The portal will not be liable for the accuracy or completeness of the issuer information. • No portal may include on its website any issuer information or communication that appears to be false, deceptive, misleading or contains a misrepresentation and must terminate any offering and report immediately to the principal regulator if fraud is discovered during the distribution period.	

Issue	Proposed framework	Comments
	• The portal will take reasonable steps to confirm that the minimum offering is achieved before funds are transferred to the issuer. • Business plans will be prepared by the issuer's management. Portals will not be required to assess the commercial viability of the business plan.	
6. Fees and conflicts of interest		
• What are fee disclosure and conflict of interest requirements?	• Portals will disclose all compensation and fees paid by issuers to the portal. • Portals will identify and appropriately deal with conflicts of interest that may arise in the activities of the portal.	• Several commenters on the Consultation Paper were of the view that portals should disclose how they are paid.
7. Advertising limits		
• Should restrictions on portal advertising be imposed?	• A portal may advertise its existence, the fact that crowdfunding offerings can be made through the portal and the fact that information about such offerings is posted on its website.	
8. Investor education and screening		
• Should the portal conduct any type of investor education or other form of investor screening?	• A portal must take reasonable steps to ensure that investors understand the risks of a crowdfunding investment. • Such steps could require investors to: ○ correctly answer questions in an interactive questionnaire conducted at the time of the account opening that demonstrates that the	

Issue	Proposed framework	Comments
	investor understands the level of risk generally applicable to investments in start-ups, emerging businesses, and small issuers and the risk of illiquidity, and ○ correctly answer questions in an interactive questionnaire conducted annually thereafter. • An investor will be required to positively affirm that the investor understands that the investor is making a high risk investment and is risking the loss of their entire investment. • Portals must obtain a written certification from investors that they comply with the annual investment limit. • Further, cumulative investments made by the same investor on the portal's platform must be monitored by the portal to ensure the annual investment limit is not exceeded.	

Issue	Proposed framework	Comments
9. Other services		
• Should the portal offer additional services to issuers and investors, particularly services that may enhance investor protection?	• Services targeted towards assisting issuers to meet disclosure and record-keeping obligations will be permitted, but would not be a condition of portal registration. • If the portal offers a discussion board or other means of communication between investors and/or an issuer and its investors (for example, via chat rooms or a blog), it must ensure that all comments made within such forum can be traced back to their authors.	• We are not proposing to require portals to provide online communication between issuers and investors. We will leave it to portals to determine what forms of communication are appropriately facilitated.
10. Portal reporting		
• What forms of reporting is required of portals?	• A portal will provide quarterly (within 30 days of the end of each quarter of its financial year) to the regulator a report on: ○ the amounts raised through offerings on the portal that were successfully completed within the quarter based on information received from issuers, on a per offering basis, including the name of the issuer, details on the type and amount of the offering, the industry of the issuer and the number of investors participating in each such offering (issuers have the obligation to file this information, but the obligation could be delegated to the portal), ○ the names and types of issuers given access to the portal and the types of offerings posted on its website, ○ the names and types of issuers denied access to the portal at the time of initial	

Issue	Proposed framework	Comments
	application and the reasons for denial of access, ○ the names and types of issuers granted access to the portal at the time of initial application that were subsequently removed from the portal and the reasons for removal, ○ the names of issuers who have not complied with ongoing disclosure / reporting obligations to investors, and ○ such other information as the regulator may reasonably request. • The regulator may also request other information or information on a more frequent basis (e.g., PIFs).	
11. IIROC execution-only (OrderX) platforms		
• How should portals fit in with the discount brokerage model?	• There will be no dual registration of portals. • Registrants, including execution-only discount brokerage firms, will not be permitted to use a portal to offer securities on a suitability-exempt basis under the proposed new crowdfunding exemption.	
12. EMDs operating portals		
• What conditions should be imposed on EMDs to engage in crowdfunding initiatives?	• EMDs and other registrant categories will not be permitted to distribute securities in reliance on the proposed new crowdfunding prospectus exemption.	• EMDs and investment dealers may establish and operate internet portals to facilitate the distribution of securities in connection with other prospectus exemptions, including the accredited investor exemption and the proposed new "offering memorandum"

Issue	Proposed framework	Comments
		exemption, provided they comply with the ordinary requirements applicable to EMDs and investment dealers, respectively, including know-your-client and suitability obligations.
13. Secondary trading		
• Should portals be permitted to get involved with secondary market trading? If so, on what conditions?	• Portals are not permitted to facilitate trading in any securities issued under the exemption, including any secondary market trading. • Securities sold in reliance on the crowdfunding prospectus exemption will be subject to ordinary resale restrictions. Generally, this will result in a hold period of four months after the date the issuer becomes a reporting issuer. During the hold period, the security holder may resell securities in accordance with other prospectus exemptions (e.g., to an accredited investor). • The investor education materials will make it clear to investors that there are significant resale restrictions and the securities cannot be resold through the portal.	

D-41

REGULATION 45-108 RESPECTING CROWDFUNDING

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2), (3), (4.1), (5), (6.1.2.), (6.2), (8), (9), (11), (12), (14), (19), (20), (25), (26), (28) and (34))

PART 1
DEFINITIONS AND INTERPRETATION

Definitions

1. In this Regulation

"Canadian financial institution" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions (chapter V-1.1, r. 21);

"connected issuer" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts (chapter V-1.1, r. 11);

"crowdfunding offering document" means the document referred to in section 15 and any document incorporated by reference in such document;

"crowdfunding prospectus exemption" means the exemption from the prospectus requirement in section 7;

"debt security" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions;

"director" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions;

"distribution period" means the period referred to in the crowdfunding offering document during which an issuer offers its securities to purchasers in reliance on the crowdfunding prospectus exemption and that ends no later than 90 days after the date the issuer first offers its securities to potential purchasers;

"eligible crowdfunding issuer" means an issuer referred to in section 8 ;

"eligible securities" means any of the following:

(a) a common share;

(b) a non-convertible preference share;

(c) a security convertible into securities referred to paragraphs (a) and (b);

(d) a non-convertible debt security linked to a fixed or floating interest rate;

(e) a unit of a limited partnership;

(f) a flow-through share under the ITA;

"executive officer" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions;

"interim financial report" means the interim financial report described in subsections 4.3(2) and (2.1) of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24);

"interim period" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

"investment fund" has the same meaning as in Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure (chapter V-1.1, r. 42);

"issuer access agreement" means an agreement entered into between an issuer and a registered funding portal containing all of the following:

(a) the terms and conditions under which the issuer proposes to offer securities through the registered funding portal;

(b) confirmation that the issuer will comply with the registered funding portal's posting policies, including confirmation that the information that the issuer provides to the registered funding portal or posts on the registered funding portal's website will

(i) comply with applicable securities legislation,

(ii) not contain unduly promotional statements or material that cannot be reasonably supported or any misrepresentation,

(iii) be presented in a fair and balanced manner, and

(iv) not be misleading;

(c) confirmation by the issuer that it is responsible for compliance with applicable securities laws, including those pertaining to reliance on prospectus exemptions, the drafting, delivery and filing of offering documents, the filing of reports of exempt distribution and the payment of filing fees;

(d) a requirement for the issuer to prepare and send to its security holders that invest through the registered funding portal's website annual financial statements and a notice detailing the actual use of the gross proceeds received by the issuer under the crowdfunding prospectus exemption as required under sections 23 and 24;

(e) such other terms and conditions as may be required by the registered funding portal;

"issuer group" means:

(a) the issuer;

(b) an affiliate of the issuer; and

(c) any other issuer that is engaged in a common enterprise with the issuer or with an affiliate of the issuer;

"issuer's GAAP" has the same meaning as in Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards (chapter V-1.1, r. 25);

"marketplace" has the same meaning as in Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation (chapter V-1.1, r. 5);

"person" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions;

"posting policies" means policies and procedures established by a registered funding portal governing the information that an issuer may post on the registered funding portal's website;

"Principal Regulator" has the same meaning as in section 1.3 of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10);

"private enterprise" has the same meaning as in section 3.1 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards;

"publicly accountable enterprise" has the same meaning as in section 3.1 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards;

"public accounting firm" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 52-108 respecting Auditor Oversight (chapter V-1.1, r. 26);

"real estate issuer" means an issuer that is

(a) a real estate investment trust,

(b) a mortgage investment entity, or

(c) a person that primarily invests in, or develops, real estate, or derives its revenues primarily from investments in real estate;

"registered firm" means a registered dealer, a registered adviser, or a registered investment fund manager;

"registered individual" means an individual who is registered

(a) in a category that authorizes the individual to act as a dealer or an adviser on behalf of a registered firm,

(b) as an ultimate designated person, or

(c) as a chief compliance officer;

"registered funding portal" means a person who

(a) is registered in the category of restricted dealer,

(b) acts or proposes to act as an intermediary in a distribution of securities made in reliance on the crowdfunding prospectus exemption, and

(c) is in compliance with the restrictions and obligations imposed on a registered funding portal in Part 3 of this Regulation;

"related issuer" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts;

"restricted dealer" means a person registered in the category of restricted dealer;

"restricted portfolio manager" means a person registered in the category of restricted portfolio manager;

"SEC issuer" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards;

"subsidiary" means an issuer that is controlled directly or indirectly by another issuer and includes a subsidiary of that subsidiary;

"U.S. GAAP" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

Interpretation of affiliate

2. For the purpose of this Regulation, an issuer is an affiliate of another issuer if

(a) one of them is the subsidiary of the other, or

(b) each of them is controlled by the same person.

Control

3. For the purpose of this Regulation, a person (first person) is considered to control another person (second person) if

(a) the first person beneficially owns or directly or indirectly exercises control or direction over securities of the second person carrying votes which, if exercised, would entitle the first person to elect a majority of the directors of the second person, unless that first person holds the voting securities only to secure an obligation,

(b) the second person is a partnership, other than a limited partnership, and the first person holds more than 50% of the interests of the partnership, or

(c) the second person is a limited partnership and the general partner of the limited partnership is the first person.

Registration requirement

4. An exemption in this Regulation from the prospectus requirement that refers to a registered dealer is only available for a trade in a security if the dealer is registered in a category that permits the trade described in the exemption.

Definition of trade – Québec

5. For the purpose of this Regulation, in Québec, "trade" refers to any of the following activities:

(a) the activities described in the definition of "dealer" in section 5 of the Securities Act (chapter V-1.1), including the following activities:

(i) the sale or disposition of a security by onerous title, whether the terms of payment be on margin, installment or otherwise, but does not include a transfer or the giving in guarantee of securities in connection with a debt or the purchase of a security, except as provided in paragraph (b);

(ii) participation as a trader in any transaction in a security through the facilities of an exchange or a quotation and trade reporting system;

(iii) the receipt by a registrant of an order to buy or sell a security;

(b) a transfer or the giving in guarantee of securities of an issuer from the holdings of a control person in connection with a debt.

Language

6. In Québec, an issuer must file a crowdfunding offering document and any other document required to be delivered under this Regulation in French or in French and English.

PART 2
CROWDFUNDING PROSPECTUS EXEMPTION

Division 1 Offering requirements

Crowdfunding prospectus exemption

7. The prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of securities of its own issue to a purchaser if all of the following apply:

(a) the securities are eligible securities of an eligible crowdfunding issuer;

(b) the sum of the following does not exceed $1,500,000:

(i) the aggregate proceeds to be raised under the distribution;

(ii) the aggregate proceeds to be raised under a concurrent distribution under the crowdfunding prospectus exemption by any issuer in the issuer group;

(iii) the aggregate proceeds received by the issuer group under distributions made in reliance on the crowdfunding prospectus exemption during the 12-month period immediately preceding the beginning of the distribution period;

(c) the distribution is conducted through a registered funding portal;

(d) the distribution is made during the distribution period;

(e) the purchaser purchases the securities as principal;

(f) at or before the time that the purchaser enters into an agreement to purchase the security,

(i) the issuer makes available to the purchaser the crowdfunding offering document through the registered funding portal in compliance with section 15, and

(ii) the issuer obtains a signed risk acknowledgement from the purchaser in compliance with section 20.

Availability of crowdfunding prospectus exemption to issuers

8. (1) For the purposes of section 7, an eligible crowdfunding issuer means an issuer if all of the following apply:

(a) the issuer, and if applicable, the parent and the principal operating subsidiary of the issuer, are incorporated or organized under the laws of Canada or a jurisdiction of Canada;

(b) the head office of the issuer is situated in Canada;

(c) a majority of the directors of the issuer are resident in Canada.

(2) Despite subsection (1), a real estate issuer that is not a reporting issuer is not an eligible crowdfunding issuer.

(3) Despite subsection (1), an investment fund is not an eligible crowdfunding issuer.

(4) Despite section 7, the crowdfunding prospectus exemption does not apply to a distribution of an issuer in a distribution period if:

(a) the issuer does not have a written business plan setting out its business or proposed business, its goals or milestones and the plan for reaching those goals or milestones; or

(b) the proceeds of the distribution will be used primarily by the issuer to invest in, merge with or acquire another unspecified business.

(5) Despite section 7, the crowdfunding prospectus exemption does not apply to a distribution of an issuer in a distribution period if the issuer has previously distributed securities in reliance on the crowdfunding prospectus exemption and the issuer is not in compliance with sections 23, 24, 25, 26 and 27 with respect to that distribution.

Investment limits

9. Despite section 7, a distribution of securities to a purchaser may not be made in reliance of the crowdfunding prospectus exemption if

(a) the acquisition cost to the purchaser of securities distributed under the crowdfunding prospectus exemption exceeds $2,500, or

(b) the sum of the following exceeds $10,000:

(i) the acquisition cost referred to in paragraph (a);

(ii) the acquisition cost of all other securities previously distributed to the purchaser in the same calendar year in reliance on the crowdfunding prospectus exemption.

Restriction on lending

10. An issuer, or a director or executive officer of the issuer, must not lend or finance, or arrange lending or financing, for a purchaser to purchase securities of the issuer under the crowdfunding prospectus exemption.

Prohibition on distributions through multiple registered funding portals

11. For the purposes of paragraph 7(c), during the distribution period, an issuer must not use more than one registered funding portal to conduct a distribution of securities under the crowdfunding prospectus exemption.

Terms and conditions of securities to be distributed

12. Despite section 7, all securities distributed under the crowdfunding prospectus exemption during a distribution period must have the same price, terms and conditions.

Full subscription of distribution and financial resources available

13. (1) Despite section 7, a distribution in reliance on the crowdfunding prospectus exemption must not be completed by the issuer unless

(a) the minimum amount of funds to be raised under the crowdfunding prospectus exemption, as specified in the crowdfunding offering document, has been subscribed for, and

(b) at the time of completion of the distribution, the issuer has

(i) financial resources sufficient to achieve the next milestone set out in the issuer's written business plan, or

(ii) if the issuer does not have any milestones set out in the issuer's written business plan, financial resources sufficient to carry out the activities set out in the written business plan.

(2) For the purposes of subsection (1), the issuer's financial resources include

(a) the net proceeds of the distribution under the crowdfunding prospectus exemption;

(b) the net proceeds of any distribution under a prospectus exemption, other than the crowdfunding prospectus exemption; and

(c) any other financial resources of the issuer.

(3) Prior to proceeds being transferred to the issuer, the issuer must confirm to the registered funding portal that the conditions in subsection (1) have been satisfied.

Concurrent distributions under other prospectus exemptions

14. If an issuer distributes a security under a prospectus exemption other than the crowdfunding prospectus exemption during the period beginning on the first day of the distribution period and ending one month after the end of the distribution period, the security must have the same price, terms and conditions as the security distributed under the crowdfunding prospectus exemption.

Disclosure at time of distribution – crowdfunding offering document

15. (1) For the purposes of subparagraph 7(f)(i), a crowdfunding offering document must contain

(a) the disclosure required by Form 45-108F1, and

(b) a certificate signed by the issuer in accordance with the applicable provision of Appendix A, stating: "This offering document does not contain a misrepresentation. Purchasers of securities have rights of action and withdrawal in the case of a misrepresentation."

(2) A certificate under paragraph 1(b) must be true as at the date the certificate is signed and as of the date the crowdfunding offering document is made available to a potential purchaser.

(3) Despite section 7, if a certificate under paragraph (1)(b) ceases to be true after it is made available to a potential purchaser, the issuer must not accept an offer to purchase the security from the purchaser unless

(a) an amended and restated crowdfunding offering document is posted on the website of the registered funding portal and is made available to the purchaser,

(b) the amended and restated crowdfunding offering document contains a newly dated certificate signed by the issuer in accordance with the provisions of Appendix A, and

(c) the purchaser reconfirms its offer, or does not withdraw its offer, to purchase the security prior to the end of the distribution period.

(4) A crowdfunding offering document cannot be posted on any website other than the website of the registered funding portal through which the distribution is being conducted.

Disclosure at time of distribution – marketing materials

16. (1) The only materials that may be made available to potential purchasers by an issuer during a distribution period in connection with a distribution under the crowdfunding prospectus exemption are

(a) the crowdfunding offering document,

(b) a document that is described in the crowdfunding offering document, and

(c) a term sheet or other summary, including a video, of the information that is included in the crowdfunding offering document.

(2) The documents referred to in subsection (1) must be made available to potential purchasers through the website of the registered funding portal through which the distribution will be made.

Delivery of distribution materials

17. The issuer must deliver a copy of the documents referred to in subsection 16(1) to the securities regulatory authority at the time that they are posted on the website of the registered funding portal.

Advertising and general solicitation

18. (1) An issuer, the registered funding portal through which a distribution is being made and any other person involved with a distribution under the crowdfunding prospectus exemption must not advertise the distribution or solicit potential purchasers.

(2) Despite subsection (1), a person referred to in subsection (1) may

(a) make the materials referred to in section 16 available to potential purchasers, and

(b) advise potential purchasers, including customers and clients of the issuer, that the issuer is proposing to distribute securities under the crowdfunding prospectus exemption and refer the potential purchasers to the website of the registered funding portal through which the distribution will be made.

(3) Despite subsection (1), a registered funding portal may advertise the fact that a distribution in reliance on the crowdfunding prospectus exemption is being made to potential purchasers through the registered funding portal and may carry on the activities contemplated by this Regulation.

Commissions or fees

19. An issuer may not, directly or indirectly, pay a commission, finder's fee, referral fee or similar payment to any person in connection with a distribution in reliance on the crowdfunding prospectus exemption, other than to a registered funding portal.

Risk acknowledgement

20. (1) A risk acknowledgement under paragraph 7(f)(ii) must be in Form 45-108F2.

(2) An issuer must retain the signed risk acknowledgment for 8 years after the distribution.

Division 2 Rights of security holders

Right of withdrawal

21. If the securities legislation of the jurisdiction in which the purchaser resides does not provide a comparable right, an issuer of securities under the crowdfunding prospectus exemption that makes a crowdfunding offering document available to a purchaser must provide the purchaser with a contractual right to withdraw any offer or agreement to purchase the security by delivering a notice to the issuer within at least 48 hours prior to the date of completion of the distribution disclosed in the crowdfunding offering document.

Liability for misrepresentation

22. (1) If the securities legislation of the jurisdiction in which the purchaser resides does not provide a comparable right, an issuer of securities under the crowdfunding prospectus exemption that makes a crowdfunding offering document or any other document or video available to potential purchasers must provide a contractual right of action against the issuer for rescission or damages that

(a) is available to the purchaser if the crowdfunding offering document, other document or video made available to the purchaser contains a misrepresentation, without regard to whether the purchaser relied on the misrepresentation,

(b) is enforceable by the purchaser delivering a notice to the issuer

(i) in the case of an action for rescission, within 180 days after the purchaser agrees to purchase the security, or

(ii) in the case of an action for damages, before the earlier of

(A) 180 days after the purchaser first has knowledge of the facts giving rise to the cause of action, or

(B) 3 years after the date the purchaser agrees to purchase the security,

(c) is subject to the defence that the purchaser had knowledge of the misrepresentation,

(d) in the case of an action for damages, provides that the amount recoverable

(i) does not exceed the price at which the security was offered, and

(ii) does not include all or any part of the damages that the issuer proves does not represent the depreciation in value of the security resulting from the misrepresentation, and

(e) is in addition to, and does not detract from, any other right of the purchaser.

(2) In addition to subsection (1), in Québec:

(a) the crowdfunding offering document and any other document or videos that are made available to potential purchasers are documents authorized by the Autorité des marchés financiers for use in lieu of a prospectus;

(b) a crowdfunding offering is considered to be a securities distribution to which a special disclosure scheme is established by regulation under section 64 of the Securities Act.

Division 3 Ongoing disclosure requirements for issuers that have relied on the crowdfunding prospectus exemption

Annual financial statements

23. (1) A reporting issuer that distributes securities under the crowdfunding prospectus exemption must comply with its disclosure obligations under securities legislation, including the requirement to file annual financial statements as and when required under sections 4.1 and 4.2 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24).

(2) An issuer that is not a reporting issuer that distributes securities under the crowdfunding prospectus exemption must deliver to the securities regulatory authority and make available to each purchaser, within 120 days after the end of its most recently completed financial year

(a) annual financial statements reviewed by an independent public accounting firm, if the issuer has incurred any expenditures and has

(i) raised an aggregate of $500,000 or less under the crowdfunding prospectus exemption or any other prospectus exemption since its formation, or

(ii) expended $150,000 or less since its formation,

(b) annual financial statements audited by an independent public accounting firm, if the issuer has

(i) raised an aggregate of more than $500,000 under the crowdfunding prospectus exemption or any other prospectus exemption since its formation, and

(ii) expended more than $150,000 since its formation.

(3) The financial statements referred to in subsection (2) must be prepared in accordance with paragraph (a) of subsection 3.2(1) of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards (chapter V-1.1, r. 25) and include the disclosure required by paragraph (b)(i) of subsection 3.2(1) of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

(4) Despite subsection (3), the financial statements of an SEC issuer may be prepared in accordance with U.S. GAAP.

(5) Despite subsection (3), the financial statements of an issuer that is not a publicly accountable enterprise may be prepared in accordance with Canadian GAAP for private enterprises.

(6) The financial statements referred to in paragraph (2)(a) must be reviewed in accordance with the relevant standards set out in the Handbook for a review of financial statements by a public accounting firm.

(7) The financial statements referred to in paragraph (2)(b) must be audited in compliance with section 3.3 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards by an auditor that complies with section 3.4 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

(8) Despite paragraph 2(a) and subsections (6) and (7), the financial statements of an SEC issuer may be audited in accordance with section 3.8 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

Annual disclosure of use of proceeds

24. (1) The financial statements of an issuer referred to in section 23 must be accompanied by a notice of the issuer disclosing in reasonable detail the actual use of the gross proceeds received by the issuer under the distribution made under the crowdfunding prospectus exemption.

(2) An issuer is not required to provide a notice referred to in subsection (1) if

(a) it has disclosed in one or more prior notices the actual use of the entire gross proceeds from the distribution under the crowdfunding prospectus exemption, or

(b) it is no longer required to deliver and make available annual financial statements.

Notice of specified events

25. (1) An issuer that is not a reporting issuer that distributes securities in reliance on the crowdfunding prospectus exemption must make available to each holder of a security acquired under the crowdfunding prospectus exemption within 10 days of their occurrence a notice of each of the following events:

(a) a fundamental change in the nature, or a discontinuation, of the issuer's business;

(b) a material change to the issuer's capital structure;

(c) a major reorganization, amalgamation or merger involving the issuer;

(d) a take-over bid, issuer bid or insider bid involving the issuer;

(e) a significant acquisition or disposition of assets, property or joint venture interests;

(f) changes to the issuer's board of directors or executive officers, including the departure of the issuer's chief executive officer, chief financial officer, chief operating officer or president or persons acting in similar capacities.

Period of time for providing ongoing disclosure

26. An issuer that is not a reporting issuer must continue to provide the disclosure required by sections 23 and 25 until the earliest of the following events:

(a) the issuer becomes a reporting issuer;

(b) the issuer ceases to carry on business;

(c) securities of the issuer are beneficially owned, directly or indirectly, by fewer than 51 security holders worldwide that acquired such securities under the crowdfunding prospectus exemption.

Books and records

27. An issuer that is not a reporting issuer that distributes securities under the crowdfunding prospectus exemption must maintain the following books and records

(a) the crowdfunding offering document and the other documents and things described in section 16;

(b) the risk acknowledgement form described in section 20;

(c) the ongoing disclosure documents described in Division 3;

(d) the number of securities issued by the issuer under the crowdfunding prospectus exemption, and the date of issuance and the price per security; and

(e) the names of all security holders of the issuer together with the number and the type of securities held by each security holder.

Market participant

28. In Ontario, a non-reporting issuer that distributes securities in reliance on the crowdfunding prospectus exemption is designated a market participant under the Securities Act.

PART 3
REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING OBLIGATIONS FOR REGISTERED FUNDING PORTALS

Division 1 Obligations of a registered funding portal and its registered individuals

General

29. (1) A registered funding portal and a registered individual of a registered funding portal must comply with the terms, conditions, restrictions or requirements applicable to an exempt market dealer under Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10) except for the following requirements:

(a) section 12.3;

(b) paragraph 13.2(2)(c) ;

(c) section 13.3;

(d) paragraphs 14.2(2)(i), (j), (k) and (m) ;

(e) division 3 of Part 14;

(f) division 4 of Part 14, except for:

(i) section 14.10;

(ii) section 14.11;

(g) division 5 of Part 14, except for section 14.12.

(2) Subsection (1) only applies to a registered funding portal and a registered individual of a registered funding portal if the registered funding portal and the registered individual comply with the terms, conditions, restrictions and requirements in this Regulation.

(3) A registered funding portal and every registered individual of a registered funding portal must deal fairly, honestly and in good faith with purchasers.

Proficiency

30. (1) A registered individual of a registered funding portal must not perform an activity in connection with a distribution of securities made through the registered funding portal unless the individual has the education, training and experience that a reasonable person would consider necessary to perform the activity competently, including understanding the structure, features and risks of each security distributed.

(2) For the purposes of subsection (1), the obligation to understand the structure, features and risks of each security does not include any obligation to assess

(a) the merits or expected returns of an investment to purchasers, or

(b) the commercial viability of a proposed business or offering.

Division 2 Permitted and restricted dealing activities

Permitted dealing activities

31. A registered funding portal and every registered individual of the registered funding portal may only act as an intermediary in connection with a distribution of securities made in reliance on the crowdfunding prospectus exemption.

Restricted dealing activities

32. A registered funding portal and its registered individuals must not act as an intermediary in connection with a distribution of or trade in securities of an issuer that is a related issuer of the registered funding portal.

Prohibition on providing recommendations or advice

33. (1) A registered funding portal and its registered individuals must not provide a recommendation or advice to a potential purchaser to purchase securities under the crowdfunding prospectus exemption or in connection with any other trade in a security.

(2) Despite subsection (1), and provided that the following would not be viewed by a reasonable person as an assessment of the quality or commercial viability of a crowdfunding offering, a portal may

(a) present or display information about an issuer or a crowdfunding offering on its website, if the information is presented or displayed in a fair, balanced and reasonable manner,

(b) use objective criteria to limit the crowdfunding offerings on its website, provided the objective criteria are disclosed on the website and applied consistently to all offerings on the website,

(c) prohibit crowdfunding offerings on its website based on a good faith determination that an issuer is not complying with securities law, including the provisions of this Regulation,

(d) assist an issuer in the preparation of an offering document, business plan or other document contemplated by this Regulation, provided that the service is limited to assisting the issuer comply with its disclosure obligations and to ensure the information is presented in a fair, balanced and reasonable manner,

(e) provide general information and educational materials to potential purchasers about crowdfunding offerings, provided that the information and materials is presented in a fair, balanced and reasonable manner,

(f) provide on its website search functions or other tools for potential purchasers to search, sort or categorize crowdfunding offerings available on the funding portal's website according to objective criteria, and

(g) provide communication channels or discussion boards to enable potential purchasers pursuant to a crowdfunding offering, to communicate with one another and with representatives of the issuer about a crowdfunding offering displayed on the funding portal's website provided that communication by a person can be traced back to its author.

Division 3 Portal obligations – issuer access

Issuer access agreement

34. Prior to allowing an issuer to access the registered funding portal's website, the registered funding portal must enter into an issuer access agreement with that issuer.

Personal information forms and background checks

35. (1) Prior to allowing an issuer to access the registered funding portal's website, the registered funding portal must require directors, executive officers and promoters of the issuer

(a) to complete a personal information form that contains substantially the same information as set out in Appendix A to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements (chapter V-1.1, r. 14), and

(b) to consent to criminal record and other background checks and the collection of personal information in accordance with applicable privacy legislation.

(2) For the purposes of paragraph (1)(b), the form containing the consent referred to in that paragraph must acknowledge that

(a) the registered funding portal will file, as agent of the issuer, a copy of the completed personal information form and the results of any criminal record or other background checks with the Principal Regulator, and

(b) it is an offence to make a statement in any document required to be filed with the Principal Regulator that, in a material respect, is misleading or untrue or does not state a fact that is required to be stated or that is necessary to make the statement not misleading.

Criminal record and background checks

36. The registered funding portal must arrange for criminal record and background checks to be conducted on

(a) each individual who is, at the time of application for access, a director, executive officer or promoter of an issuer, and

(b) each individual who subsequently becomes a director, executive officer or promoter of an issuer, in which case section 35 and paragraph (a) apply to in respect of the individual with necessary modifications during the distribution period.

Issuers' access refusal – general

37. Prior to allowing an issuer to access the registered funding portal's website, a registered funding portal must

(a) review the information referred to in sections 35 and 36;

(b) make a good faith determination that it does not appear that

(i) the issuer or the offering is a fraud,

(ii) the issuer's offering documents or other materials contain a statement or information that is false, deceptive, misleading or that constitutes a misrepresentation,

(iii) the business of the issuer may not be conducted with integrity and in the best interests of security holders because of the past conduct of

(A) the issuer, or

(B) any of the issuer's executive officers, directors or promoters,

(iv) the issuer is not complying with this Regulation; and

(c) if it appears to the portal that, based upon its review of the issuer's application for access, completed personal information forms and the results of the criminal records and background checks, any of the following is true, ensure that such information is disclosed in the issuer's crowdfunding offering document:

(i) a director or executive officer of the issuer is or has been, within 10 years before the date of the personal information form, a director or executive officer of an issuer that is or has been

(A) subject to a cease trade order or similar order, or

(B) bankrupt or subject to a similar insolvency proceeding;

(ii) a director or executive officer of the issuer is or has been, within 10 years before the date of such personal information form, bankrupt or subject to a similar insolvency proceeding;

(iii) a director or executive officer of the issuer is or has been subject to

(A) penalties or sanctions imposed by a court relating to contraventions of securities legislation or by a securities regulatory authority or who entered into a settlement agreement with a securities regulatory authority, or

(B) any other penalties or sanctions imposed by a court or regulatory body that would likely be considered important to a reasonable purchaser in making an investment decision.

Issuers' access refusal – misleading disclosure

38. A registered funding portal must not include on its website any offering document or information that appears to be false, deceptive, misleading or contains a

misrepresentation and must terminate any offering and report immediately to the Principal Regulator if fraud is discovered during the distribution period.

Restriction on cross ownership

39. A registered funding portal must not allow an issuer access to the funding portal's website if the registered funding portal, or any officer, director or significant shareholder of the registered funding portal or of any affiliate of the registered funding portal

(a) has beneficial ownership of, or control or direction over, more than 10% of the issued and outstanding securities of the issuer, or securities convertible into securities of the issuer, or

(b) except as permitted under clause (a), otherwise has an economic interest in the issuer.

Division 4 General portal obligations and prohibited activities

Required website disclosure

40. A registered funding portal must

(a) take reasonable steps to ensure that potential purchaser accessing the registered funding portal's website understands the high risk nature of any investment made under the crowdfunding prospectus exemption,

(b) include on its website prominent disclosure that discloses

(i) no securities regulatory authority or regulator has approved or expressed an opinion about the securities offered on the registered funding portal's website,

(ii) "A crowdfunding investment is highly risky. You may lose all your investment and you may not be able to sell any securities you purchase.",

(iii) all compensation, including fees, costs and other expenses that the registered funding portal may charge to, or impose on, an issuer or purchaser.

Monitoring purchaser communications

41. If a registered funding portal establishes on its website a communication channel by which potential purchasers may communicate with one another and with representatives of the issuer about offerings of securities displayed on the website, the registered funding portal must monitor postings to confirm that the issuer is not making any statement or providing information that is inconsistent with the crowdfunding offering document or is not in compliance with this Regulation and remove any material that it deems inappropriate, or that raises investor protection concerns.

Prohibition on holding, handling or having access to purchaser funds or assets

42. A registered funding portal and every registered individual of the registered funding portal must not hold, handle or have access to purchaser funds or assets.

Custodial arrangements

43. (1) The portal must arrange for a Canadian financial institution

(a) to hold in trust all funds or consideration received from a potential purchaser in connection with a distribution of a security under the crowdfunding prospectus exemption until midnight on the second business day after the purchaser agrees to purchase the security, and

(b) to return all funds or consideration to the purchaser promptly if the purchaser exercises the right to cancel the agreement to purchase the security described under section 21.

(2) The registered funding portal must confirm that the conditions in section 13 have been satisfied.

Insurance

44. The registered funding portal must maintain fidelity bonding or insurance of

(a) $50,000 per employee, agent and dealing representative or $200,000, whichever is less, and

(b) such other amount as may be determined by the regulator.

Restriction on lending

45. A registered funding portal, or a director or executive officer of the registered funding portal, must not lend or finance, or arrange lending or financing, for a purchaser to purchase securities of an issuer under the crowdfunding prospectus exemption.

Restrictions on referral agreements

46. A registered funding portal must not participate in a "referral arrangement" as such term is defined in section 13.7 of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10), except that a registered funding portal may compensate a third party for referring an issuer to the registered funding portal.

PART 4
REPORTING REQUIREMENTS

Report of exempt distribution

47. (1) An issuer that distributes securities under section 7 must file a report within 10 days of completion of the distribution.

(2) The required form of report under subsection (1) is

(a) in Saskatchewan, Ontario and New Brunswick, Form 45-106F11;

(b) in Manitoba, Nova Scotia and Québec, Form 45-106F1.

Registered funding portal reporting requirement

48. A registered funding portal must provide within 30 days of the end of each quarter of its financial year to the Principal Regulator a report on

(a) the amounts raised through offerings on the portal that were successfully completed within the quarter based on information received from issuers, on a per offering basis, including the name of the issuer, details on the type and amount of the offering, the industry of the issuer and the number of purchasers participating in each such offering,

(b) the names and types of issuers given access to the portal and the types of offerings posted on the portal,

(c) the names and types of issuers denied access to the portal at the time of initial application and the reasons for denial of access,

(d) the names and types of issuers granted access to the portal at the time of initial application that were subsequently removed from the portal and the reasons for removal,

(e) the names of issuers who have not complied with ongoing disclosure obligations to purchasers, and

(f) such other information as the Principal Regulator may reasonably request.

PART 5
EXEMPTION

Exemption

49. (1) Subject to subsection (2), the regulator or the securities regulatory authority may grant an exemption to this Regulation, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.

(2) In Ontario, only the regulator may grant an exemption and only from Part 3 and Part 4, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.

(3) Except in Ontario, an exemption referred to in subsection (1) is granted under the statute referred to in Appendix B of Regulation 14-101 respecting Definitions (chapter V-1.1, r. 3) opposite the name of the local jurisdiction.

PART 6
COMING INTO FORCE

Effective date

50. This Regulation comes into force on •.

APPENDIX A
SIGNING REQUIREMENTS FOR CERTIFICATE OF A CROWDFUNDING OFFERING DOCUMENT REFERRED TO IN SECTION 15

1. If the issuer is a company, a certificate under paragraph 15(1)(b) of the Regulation complies with this section if it is signed

(a) by the issuer's chief executive officer and chief financial officer or, if the issuer does not have a chief executive officer or chief financial officer, an individual acting in that capacity,

(b) on behalf of the directors of the issuer, by

(i) any 2 directors who are authorized to sign, other than the persons referred to in paragraph (a), or

(ii) all the directors of the issuer, and

(c) by each promoter of the issuer.

2. If the issuer is a trust, a certificate under paragraph 15(1)(b) of the Regulation complies with this section if it is signed by

(a) the individuals who perform functions for the issuer similar to those performed by the chief executive officer and the chief financial officer of a company, and

(b) each trustee and the manager of the issuer.

3. A certificate under paragraph 15(1)(b) of the Regulation complies with this section

(a) if a trustee or manager signing the certificate is an individual, the individual signs the certificate,

(b) if a trustee or manager signing the certificate is a company, the certificate is signed

(i) by the chief executive officer and the chief financial officer of the trustee or the manager, and

(ii) on behalf of the board of directors of the trustee or the manager, by

(A) any 2 directors of the trustee or the manager, other than the persons referred to in subparagraph (i), or

(B) all of the directors of the trustee or the manager,

(c) if a trustee or manager signing the certificate is a limited partnership, the certificate is signed by each general partner of the limited partnership as described in section 5 in relation to an issuer that is a limited partnership, or

(d) in any other case, the certificate is signed by any person with authority to act on behalf of the trustee or the manager.

4. Despite sections 2 and 3, if the trustees of an issuer, do not perform functions for the issuer similar to those performed by the directors of a company, the trustees are not required to sign the certificate of the issuer if at least 2functions for the issuer similar to those performed by the directors of a company sign the certificate.

5. If the issuer is a limited partnership, a certificate under paragraph 15(1)(b) of the Regulation complies with this section if it is signed by

(a) each individual who performs a function for the issuer similar to any of those performed by the chief executive officer or the chief financial officer of a company, and

(b) each general partner of the issuer.

6. A certificate under paragraph 15(1)(b) of the Regulation complies with this section

(a) if a general partner of the issuer is an individual, the individual signs the certificate,

(b) if a general partner of the issuer is a company, the certificate is signed

(i) by the chief executive officer and the chief financial officer of the general partner, and

(ii) on behalf of the board of directors of the general partner, by

(A) any 2 directors of the general partner, other than the persons referred to in subparagraph (i), or

(B) all of the directors of the general partner,

(c) if a general partner of the issuer is a limited partnership, the certificate is signed by each general partner of the limited partnership and, for greater certainty, this section applies to each general partner required to sign,

(d) if a general partner of the issuer is a trust, the certificate is signed by the trustees of the general partner as described in section 7 in relation to an issuer that is a trust, or

(e) in any other case where there is a general partner of the issuer, the certificate is signed by any person with authority to act on behalf of the general partner.

7. If an issuer is not a company, trust or limited partnership, a certificate under paragraph 15(1)(b) of the Regulation complies with this section if it is signed by the persons that, in relation to the issuer, are in a similar position or perform a similar function to any of the persons referred to in section 1, 2, 3, 4, 5 or 6.

FORM 45-108F1
CROWDFUNDING OFFERING DOCUMENT

Instructions

This Form contains the disclosure items that an entity distributing securities under the crowdfunding prospectus exemption (the **issuer** or **you**) must include in a crowdfunding offering document. If any disclosure item is not applicable, include the relevant heading and state "Not applicable" under it.

Use plain language and focus on relevant information that would assist investors in making an investment decision. Use tables, charts and other graphic methods of presenting information if this will make information easier to understand. A longer document is not necessarily a better document.

ITEM 1
REQUIRED STATEMENTS

1.1 Warning

Include the following text at the top of this crowdfunding offering document.

"WARNING TO INVESTORS

This document is intended to help you decide whether or not to make a crowdfunding investment in this issuer. **Read this document carefully before making any investment decision.**

You should understand the following before you make an investment:

- **Many start-ups and small businesses fail**. Investing in these entities through crowdfunding involves a high degree of risk, and you should not invest in this offering unless you can afford to lose your entire investment.

- **You may not be able to resell your securities.** Securities of start-ups and small businesses are difficult to sell. The securities are subject to resale restrictions under securities legislation.

- **You may receive limited ongoing information about the issuer's performance.** Unless the issuer is a reporting issuer, you will receive limited ongoing information about how the issuer's business is performing.

- **No securities regulatory authority has reviewed this offering**. No securities regulatory authority has reviewed this crowdfunding offering document for its truth or accuracy. No securities regulatory authority has reviewed the business or management of the issuer, the securities being offered or any other aspect of this offering."

ITEM 2
FINANCING FACTS

2.1 Offering summary

Provide the following information in the format set out below:

Offering Details

Issuer information	
Full legal name of issuer	
Legal status (form of entity and jurisdiction of organization)	
Date of organization	
Reporting issuer (yes/no)	
Offering information	
Type of securities being offered	
Additional rewards or benefits that are not securities	
Offering start date	
Offering closing date	
Name of any person promoting or marketing this offering	
Registered funding portal	
Name of registered funding portal	
Full website address of registered funding portal	

Amount of offering

Number or principal amount of securities being offered[(1)]	$	
Offering price per security	$	
Total amount of offering		$

Estimated expenses of offering

Fees to be paid to registered funding portal[(2)]	$	
Other expenses of offering, if any[(3)]	$	
Total estimated expenses of offering		$
Estimated net proceeds of offering		$

(1) This information relates to the minimum number or principal amount of securities being offered. Disclose whether there is a maximum number or principal amount of securities being offered.

(2) Disclose the estimated number and value of the issuer's securities to be issued, if any, in consideration for all or a portion of the portal's fees.

(3) State the nature of each expense, the estimated amount of the expense and to whom it is being paid.

2.2 Description of securities offered and relevant rights

Basic information about securities

Provide basic information about the rights and characteristics of the securities being offered, including:

(a) dividend rights,

(b) voting rights,

(c) interest rates (if applicable), and

(d) conversion rights (if applicable).

Other rights or obligations

State whether investors will have protections such as tag-along or pre-emptive rights. If no such rights will be provided or are minimal in nature, explain:

(a) the risks associated with being a minority security holder, and

(b) that the absence of such rights affects the value of the securities.

Dilution

Include the following statement:

"The rights of purchasers of the securities under this offering may be diluted or negatively affected as a result of a number of factors, including the rights and characteristics of other securities already issued by the issuer, future issuances of securities by the issuer, and potential changes to the capital structure and/or control of the issuer."

2.3 Ability to resell securities

Disclose:

(a) whether there is any market for the securities and the impact on an investor's ability to resell the securities, and

(b) the applicable resale restrictions under securities legislation.

2.4 Rights of action for misrepresentation and right of withdrawal

State that an investor has the following contractual rights:

(a) a right of action for damages or rescission if this crowdfunding offering document, or any document or video made available to a purchaser in addition to this crowdfunding offering document, contains a misrepresentation, and

(b) a right to withdraw from a purchase of securities offered by this crowdfunding offering document.

Explain how an investor can exercise each of the above rights, including who an investor needs to contact, how an investor can contact such person and the deadline for an investor to do so. You may choose to include a link to the relevant portion of the registered funding portal's website.

2.5 Concurrent offerings

Provide the following information about each concurrent offering by the issuer during the period beginning on the first day of the distribution period of this offering and ending one month after the end of the distribution period of this offering:

Type of securities being offered	
Proposed size of concurrent offering	
Proposed closing date of concurrent offering	
Price of securities offered in concurrent offering	

2.6 Use of proceeds

Minimum subscription

State the minimum funds to be raised in this offering.

Use of proceeds

State in a table how you intend to spend the net proceeds to be raised from this offering, including the principal purposes to which proceeds will be allocated, for both of the following circumstances:

(a) if you raise the minimum funds to be raised in this offering, and

(b) if you raise more than the minimum funds.

Proceeds for insiders and related parties

Disclose if any of the following persons will receive any proceeds from this offering, directly or indirectly and, if so, the amount each person will receive:

(a) any of your executive officers, directors or founders,

(b) a person promoting or marketing this offering,

(c) a person who owns 20% or more of your voting securities, or

(d) any other person that is a related party to you.

2.7 Ability to achieve next milestone or business plan

State your current financial resources (not including the proceeds from this offering). Explain how the net proceeds of this offering, the net proceeds of any concurrent offering, and your current financial resources will enable you to achieve the next milestone in your business plan or, if there are no milestones in your business plan, to carry out the activities that are set out in the plan as disclosed in Item 3 – Issuer Facts.

2.8 Other crowdfunding offerings

Provide the following information for all previous crowdfunding offerings (both completed offerings and offerings that were commenced but were not completed) made by you, your affiliate or any other entity that is engaged in common enterprise with you or your affiliate:

For crowdfunding offerings that were commenced but not completed:

(a) the date that each offering was discontinued,

For completed crowdfunding offerings:

(b) the date that each offering commenced and the date each offering was completed,

(c) the registered funding portal through which the offering was made,

(d) the offering amount stated in the relevant crowdfunding offering document and the actual amount raised, and

(e) the intended use of proceeds stated in the relevant crowdfunding offering document and the actual use of proceeds.

2.9 Persons promoting and marketing this offering

State the name of each person promoting and marketing this offering. Include a link to any other crowdfunding offerings that the person has been involved with in a similar capacity within the past 2 years.

ITEM 3
ISSUER FACTS

3.1 Business of the issuer

Briefly describe:

(a) your business or proposed business,

(b) your business plan, including any goals or milestones in your business plan,

(c) how your business has evolved over the last 2 years (or, if you were founded less than 2 years ago, since your formation), including your activities over that period of time, advancements in achieving your business plan and the current status of your business relative to your business plan, and

(d) if applicable, the next milestone in your business plan, the anticipated length of time to achieve the milestone and the total cost and a breakdown of the key expenditures to achieve the milestone.

3.2 Principal risks facing the business

State no more than the 6 most important risks facing your business that could result in an investor losing the value of the investor's investment. The risks should be disclosed in order of most to least significant. These risks should exclude the general risks identified under "Warning to Investors" on the first page of this crowdfunding offering document.

In addition to discussing the principal risks in this crowdfunding offering document, reporting issuers may refer to the risk disclosure in their continuous disclosure documents (for example, their annual information form or MD&A).

3.3 Financial information

Reporting issuer

If you are a reporting issuer, attach as an appendix to this crowdfunding offering document:

(a) the most recent annual financial statements you have filed with the securities regulatory authority, and

(b) each of the most recent interim financial reports you have filed with the securities regulatory authority for an interim period that is subsequent to the financial year covered by the annual financial statements referred to in paragraph (a).

Non-reporting issuer

If you are not a reporting issuer, attach as an appendix to this crowdfunding offering document:

(a) if you have not yet incurred any expenditures and your only asset is cash, disclosure of the amount of cash you have, together with a third party confirmation of your cash in a bank account or held in trust,

(b) annual financial statements reviewed by an independent public accounting firm, if you have incurred any expenditures and have either:

(i) raised $500,000 or less under the crowdfunding prospectus exemption or any other prospectus exemption since your formation, or

(ii) expended $150,000 or less since your formation, or

(c) annual financial statements audited by an independent public accounting firm, if you have

(i) raised more than $500,000 under the crowdfunding prospectus exemption or any other prospectus exemption since your formation, and

(ii) expended more than $150,000 since your formation.

Accounting principles

The financial statements referred to in paragraphs (b) and (c) must be prepared in accordance with paragraph (a) of subsection 3.2(1) of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards (chapter V-1.1, r. 25) and include the disclosure required by paragraph (b)(i) of subsection 3.2(1) of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards , subject to the following two exceptions:

(a) the financial statements of an SEC issuer may be prepared in accordance with U.S. GAAP, and

(b) the financial statements of an issuer that is not a publicly accountable enterprise may be prepared in accordance with Canadian GAAP for private enterprises.

Review and auditing standards

The financial statements referred to in paragraph (b) must be reviewed in accordance with the relevant standards set out in the Handbook for a review of financial statements by a public accounting firm.

The financial statements referred to in paragraph (c) must be audited in compliance with section 3.3 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards by an auditor that complies with section 3.4 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

Despite the above, the financial statements of an SEC issuer that are otherwise required to be reviewed or audited by an independent public accounting firm as set out above, may be audited in accordance with section 3.8 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

3.4 Ongoing disclosure

Reporting issuer

If you are a reporting issuer, state that you are subject to reporting obligations under securities legislation and explain how an investor can access your continuous disclosure documents.

Non-reporting issuer

If you are not a reporting issuer:

(a) state that you have limited disclosure obligations under securities legislation and that you are required to provide only annual financial statements, annual disclosure regarding use of proceeds and notice of certain specified events,

(b) state the nature and frequency of any other disclosure you intend to provide to investors, and

(c) explain how investors can access the disclosure documents referred to in paragraphs (a) and (b).

3.5 Mining issuer disclosure

If you are a mining issuer, state that you are subject to the requirements of Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects (chapter V-1.1, r. 15).

3.6 Capital structure

Disclose your capital structure, including the terms and conditions of any other securities that are issued and outstanding as of the date of this crowdfunding offering document.

3.7 Executive officers, directors and other principals

Background of executive officers and directors

Provide the following information in the format set out below for each of your executive officers and directors:

Name and position at issuer	Principal occupation for the last 2 years	Any expertise, education and/or experience that will contribute to the issuer achieving its business objectives, including the next milestone (if the issuer has one)

Cease trade orders, bankruptcies and insolvencies, penalties and sanctions

For each of your executive officers and directors, state whether he or she is or has been:

(a) within the last 10 years, a director or executive officer of an issuer that is or has been subject to a cease trade order or similar order, or bankrupt or subject to a similar insolvency proceeding,

(b) within the last 10 years, bankrupt or subject to a similar insolvency proceeding, or

(c) at any time subject to

(i) penalties or sanctions imposed by a court relating to securities legislation or by a securities regulatory authority or who entered into a settlement agreement with a securities regulatory authority, or

(ii) any other penalties or sanctions imposed by a court or regulatory body that would likely be considered important to a reasonable investor in making an investment decision.

Investment by executive officers, directors and principals

Provide the following information in the format set out below for each of the following persons:

(a) each of your executive officers, directors and founders,

(b) any person promoting or marketing this offering,

(c) any person who owns more than 20% of your voting securities, and

(d) any other person that is related to you.

Name and relationship to issuer	Number and type of securities owned	Date securities were acquired and price of securities	Percentage of the issuer's securities held as of the date of this crowdfunding offering document (on a fully diluted basis)

3.8 Management compensation

Reporting issuer

If you are a reporting issuer, provide a cross reference to the disclosure provided for purposes of Item 3 of Form 51-102F6 Statement of Executive Compensation (Form 51-102F6) and also any other cross-references to other information disclosed in the issuer's Form 51-102F6 as needed.

Non-reporting issuer

If you are a non-reporting issuer, provide the following information for each director and the 3 most highly compensated executive officers (or all executive officers if you have fewer than 3) in the format set out below:

Name of person and position at issuer	Total amount of compensation paid to that person during the 12 month period preceding commencement of this offering	Total amount of compensation expected to be paid to that person during the 12 month period following closing of this offering

3.9 Related party transactions

Describe any significant transactions that have occurred between you and any of the following persons during the 12 months preceding the date of this crowdfunding offering document:

(a) any of your executive officers, directors or founders,

(b) a person promoting or marketing this offering,

(c) a person who owns 20% of more of your voting securities, or

(d) any other person that is a related party to you.

For each transaction, include details of the transaction including the nature of the goods, services or other consideration that were exchanged and how they were valued.

3.10 Other relevant information

State any other facts that would likely be important to an investor purchasing securities under this crowdfunding offering document.

ITEM 4
REGISTRANT FACTS

4.1 Registered funding portal

State that you are using the services of a registered funding portal to offer your securities and provide the following information about the registered funding portal:

(a) its full legal name, and

(b) all compensation that the registered funding portal is receiving in connection with this offering.

Include the following statement:

"An investor can check the registered funding portal's registration status and history at the following website: www.aretheyregistered.ca"

ITEM 5
CONTACT INFORMATION

5.1 Contact information for the issuer

Provide your contact information in the format set out below:

Full name of contact person	
Street address	
City	
Province or territory	
Canada	
Postal code	
Business telephone number	
Business email address of issuer	

5.2 Contact information for the registered funding portal

Provide the contact information of the registered funding portal in the format set out below:

Full name of contact person	
Street address	
City	
Province, territory, state or other equivalent	
Country	
Postal/zip code	
Business telephone number	
Business email address of registered funding portal	

CERTIFICATE

Insert the date of this crowdfunding offering document and include the following statement:

"This crowdfunding offering document does not contain a misrepresentation."

Sign this crowdfunding offering document in accordance with section 15 and Appendix A to Regulation 45-108 respecting Crowdfunding.

FORM 45-108F2
RISK ACKNOWLEDGEMENT FORM FOR CROWDFUNDING INVESTORS

WARNING TO INVESTORS

TO BE COMPLETED BY THE PURCHASER:

1. Acknowledgement of risk
I acknowledge that this is a very risky investment. I could lose all of the $_____ ***[insert amount being invested, including any amounts you have agreed to pay in the future]*** **I invest.** **I understand that I may never be able to sell these securities and I will be provided with less disclosure than public companies are required to provide to their investors.** *[Instruction: Delete if issuer is a reporting issuer.]* **I acknowledge that, because I am purchasing this investment under a prospectus exemption, I will not have the benefit of protections under securities law for investments made under a prospectus.** **I understand that borrowing money to invest increases the risk of my investment because I will be responsible for repaying the borrowed money and any interest owing even if I lose all of the money I invest.** **The portal is not allowed to recommend or provide me with investment advice about any offering that is posted on its website. I understand that the portal will not be responsible if I lose all or part of the money I invest.**
First and last name (please print):
Signature: By clicking the [I confirm] button, I acknowledge that I am signing this form electronically and agree that this is the legal equivalent of my handwritten signature. I will not at any time in the future claim that my electronic signature is not legally binding.
Date:

2. What I am buying
Number and type of securities:
Name of issuer:
I understand that $_____ of my total investment is being paid to the registered funding portal as a fee or commission.
Initial by the purchaser: By clicking the [I confirm] button, I acknowledge that I am initialling this form electronically and agree that this is the legal equivalent of my handwritten initials. I will not at any time in the future claim that my electronic initials are not legally binding.

3. Investment limits that I am subject to	
	Purchaser's initials*
I acknowledge that my investment of $_____ today in this issuer, is not more than $2,500.	
I acknowledge that I cannot invest more than $10,000 during this calendar year in investments made under the crowdfunding exemption. I confirm that, after taking into account my investment of $_____ today in this issuer, I have not exceeded my investment limit.	

** By clicking the [I confirm] button, I acknowledge that I am initialling this form electronically and agree that this is the legal equivalent of my handwritten initials.*

TO BE COMPLETED BY THE REGISTERED FUNDING PORTAL: *[Instruction: The registered funding portal must complete this section before delivering this form to the purchaser. An executive officer acting on behalf of the registered funding portal must sign below.]*

4. How to contact the registered funding portal
Name and address of portal*:
First and last name of contact person:
Phone number:
Email address:
Signature of executive officer of registered funding portal: By clicking the [I confirm] button, I acknowledge that I am signing this form electronically and agree that this is the legal equivalent of my handwritten signature. I will not at any time in the future claim that my electronic signature is not legally binding.

**A purchaser can check the portal's registration status and history at the following website: www.aretheyregistered.ca*

TO BE COMPLETED BY THE ISSUER: *[Instruction: The issuer must complete this section before delivering this form to the purchaser. An executive officer acting on behalf of the issuer must sign below.]*

5. How to contact the issuer
Name and address of issuer:
First and last name of contact person:
Phone number:
Email address:
Signature of executive officer of issuer: By clicking the [I confirm] button, I acknowledge that I am signing this form electronically and agree that this is the legal equivalent of my handwritten signature. I will not at any time in the future claim that my electronic signature is not legally binding.

***Form Instructions**:*

1. *This form may be presented to purchasers online through the registered funding portal.*

2. *The purchaser, issuer and registered funding portal must electronically sign this form. Each of the purchaser, issuer and registered funding portal must receive a signed copy of this form. The issuer and the registered funding portal are required to keep a completed signed copy of this form for 8 years after the distribution.*

POLICY STATEMENT TO REGULATION 45-108 RESPECTING CROWDFUNDING

PREAMBLE

Purpose of this Policy Statement

This Policy Statement sets out how the participating members of the Canadian Securities Administrators (the **participating CSA members** or **we**) interpret or apply the provisions of *Regulation 45-108 respecting Crowdfunding* (the **Regulation**) and related securities legislation.

The Regulation provides

(a) in Part 2, a prospectus exemption for eligible crowdfunding issuers that wish to make a crowdfunding offering in accordance with the regime described in the Regulation,

(b) in Part 3, the principal registration requirements, exemptions and ongoing obligations that apply to a funding portal that wishes to act as an intermediary in a crowdfunding offering in accordance with the regime described in the Regulation, and

(c) in Part 4, the reporting requirements for eligible crowdfunding issuers and registered funding portals that make a crowdfunding offering in accordance with the regime described in the Regulation.

Numbering system

Except for this preamble, the numbering of parts, divisions and sections in this Policy Statement corresponds to the numbering in the Regulation. Any general guidance for a part or a division appears immediately after the part or division name. Any specific guidance on sections in the Regulation follows any general guidance. If there is no guidance for a part, division or section, the numbering in this Policy Statement will skip to the next provision that does have guidance. All references in this Policy Statement to parts, divisions and sections are to the Regulation, unless otherwise noted.

Meaning of crowdfunding

Crowdfunding is a method of funding a project or venture through small amounts of money raised from a potentially large number of people over the internet via an internet portal acting as intermediary. There are at least five models of crowdfunding:

(a) the donation model, which is the practice of the crowd donating to a project or venture in exchange for nothing of tangible value;

(b) the reward model, which is the practice of the crowd donating to a project or venture in exchange for some tangible reward or a “perk”;

(c) the pre-purchase model, which is the practice of the crowd donating to a project or venture in exchange for a future tangible reward, such as a consumer product;

(d) the peer-to-peer lending model, which is the practice of an online intermediary facilitating money lending between individuals to fund a project or a business, usually in the form of unsecured personal loans;

(e) the securities-based model, which is the practice of the crowd investing in an issuer and its business in exchange for securities, which are often equity securities but may include other types of securities, including debt securities.

In this Policy Statement, when we refer to a "crowdfunding offering", we are referring to an offering (distribution) of securities made in reliance on the crowdfunding prospectus exemption through a registered funding portal as described in the Regulation.

Applicability of securities legislation

Crowdfunding activities that are limited to the donation model, reward model and/or pre-purchase model generally will not constitute or involve a distribution of securities. However, crowdfunding offerings based on the peer-to-peer lending model and the securities-based model will generally involve an offering of securities. As a result, issuers that wish to make a crowdfunding offering based on the peer-to-peer lending model or the securities-based model will generally be subject to the prospectus requirement in securities legislation or be required to limit their offering to accredited investors or other investors who are eligible to purchase securities in the "exempt market".

Securities-based and non-securities-based crowdfunding

An issuer may wish to include both securities and non-securities rewards and perks in a crowdfunding offering. Permitting an issuer to do so may enable an issuer to derive the benefits of both securities-based and non-securities based crowdfunding. Where an issuer combines securities and non-securities rewards and perks in a crowdfunding offering, it must disclose in the crowdfunding offering document information about the non-securities rewards and perks that are being offered.

All distributions and other trades are subject to securities legislation

The securities legislation of a local jurisdiction applies to any distribution of a security in that jurisdiction, whether or not the issuer of the security is a reporting issuer in that jurisdiction. A person who engages in this activity must comply with the securities legislation of each jurisdiction in which the distribution occurs. That may include the requirement that such person be registered under securities legislation.

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 Québec to a purchaser in Ontario may be considered a distribution in both jurisdictions.

PART 1
DEFINITIONS AND INTERPRETATION

Defined terms used in this Policy Statement have the meaning ascribed to that term in the Regulation unless otherwise noted.

Definitions

1. (1) Directors and executive officers – The term "director" is defined in the Regulation and includes, for non-corporate issuers, individuals who perform functions similar to those 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 Form 45-108F1 *Crowdfunding Offering Document*.

The term "executive officer" includes an individual who is performing a policy-making function in respect of the issuer. We would consider an individual who is employed by an entity separate from the issuer, but who performs a policy-making function in respect of the issuer through that separate entity or otherwise, to fit within this definition.

(2) Distribution period – The Regulation contemplates a distribution period of 90 days. If an issuer cannot complete a crowdfunding distribution within 90 days, the issuer must withdraw it. It can commence a new crowdfunding distribution after the 90-day period.

(3) Principal Regulator - A registered funding portal's Principal Regulator will generally be determined in accordance with section 1.3 of *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (**Regulation 31-103**). This means that the principal regulator will usually be the securities regulatory authority or regulator in the jurisdiction where the registered funding portal's head office is located.

(4) Registered funding portal - A person that intends to operate a portal, platform or website to facilitate offerings made in reliance on the crowdfunding prospectus exemption is required to register as a restricted dealer under Regulation 31-103. The restricted dealer category is described in paragraph 7.1(2)(e) of Regulation 31-103 and permits specialized dealers or other intermediaries with an unconventional business model to carry on a limited trading business.

We recognize that other categories of registered dealers and advisers may wish to operate internet portals, platforms or websites that may facilitate distributions of securities in reliance on other prospectus exemptions, such as the accredited investor exemption in section 2.3 of *Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* (**Regulation 45-106**) or the offering memorandum exemption in section 2.9 of Regulation 45-106, and may be similar to the registered funding portal concept described in the Regulation. However, the registered funding portal described in the Regulation is intended to be a specialized type of restricted dealer to facilitate only distributions of securities in reliance on the crowdfunding prospectus exemption described in the Regulation. Accordingly, the regulatory regime for registered funding portals described in the Regulation, including the exemptions from certain usual registrant requirements described in Part 3 of the Regulation, are not available to other types of registrants that facilitate the sale of securities through the internet. A registered funding portal will not be permitted to obtain dual registration in another registration category.

(5) Registered individual - The term "registered individual" is defined in Regulation 31-103 and ordinarily refers to an individual who is registered as the ultimate designated person (**UDP**), chief compliance officer (**CCO**) or a dealing or advising representative of a registered firm. A registered funding portal is not permitted to provide recommendations or advice to investors, except as permitted in subsection 33(2) [*Prohibition on providing recommendations or advice*] of the Regulation. Therefore, we do not anticipate that it will be necessary for an individual to register as a dealing or advising representative of a registered funding portal.

PART 2
CROWDFUNDING PROSPECTUS EXEMPTION

Division 1 Offering requirements

Crowdfunding prospectus exemption

7. Subsection 7(b) [*Crowdfunding prospectus exemption*] imposes a $1.5 million limit on the amount that can be raised under the crowdfunding prospectus exemption by the issuer group during a specified time period. The imposition of the offering limit on the aggregate proceeds raised by the issuer group, rather than only by the issuer, is intended to prevent the $1.5 million limit being circumvented.

Availability of crowdfunding prospectus exemption to issuers

8. (1) Reporting and non-reporting issuers - Subsections 8(1) to (3) [*Availability of crowdfunding prospectus exemption to issuers*] impose certain conditions on the

availability of the crowdfunding prospectus exemption. Subject to these conditions, the crowdfunding prospectus exemption is available to both reporting issuers and non-reporting issuers.

(2) Real estate issuers – A "real estate issuer", as defined in section 1 of the Regulation, that is not a reporting issuer, is excluded from being able to rely on the crowdfunding prospectus exemption. A real estate issuer includes a non-reporting issuer that "is a person that primarily invests in, or develops, real estate, or derives its revenues primarily from investments in real estate". This exclusion is intended to capture non-reporting issuers whose primary business is focused on real estate. It is not intended to capture an issuer with a primary business that is not focused on real estate, but that invests in or develops real estate in the furtherance of its primary business. For example, an issuer that is developing a bakery business might need to rent or purchase real estate in order to establish retail bakery locations. We would not generally consider real estate activity that is ancillary to the issuer's primary business as precluding the issuer from being able to rely on the exemption.

Investment limits

9. Section 9 [*Investment limits*] of the Regulation imposes certain investment limits on purchasers of securities distributed under the crowdfunding prospectus exemption. An accredited investor that purchases securities under the crowdfunding prospectus exemption is subject to the same investment limits as other investors. However, an issuer can distribute securities to the accredited investor under the accredited investor prospectus exemption simultaneously with the distribution of securities under the crowdfunding prospectus exemption. In so doing, the issuer must comply with all applicable requirements under both exemptions, including the requirement that the securities distributed under the accredited investor prospectus exemption during the prescribed period have the same price, terms and conditions as those distributed under the crowdfunding prospectus exemption. The registered funding portal is not permitted to act as an intermediary in the distribution of securities under the accredited investor prospectus exemption. However, information about this distribution must be disclosed in the issuer's marketing materials described in section 16 [*Disclosure at time of distribution - marketing materials*].

Full subscription of distribution and financial resources available

13. Section 13 [*Full subscription of distribution and financial resources available*] requires that, at the time of the closing of an offering under the crowdfunding prospectus exemption, an issuer must have financial resources sufficient to achieve the next milestone set out in its written business plan. If no milestones have been established, the financial resources must be sufficient to carry out the activities set out in the business plan. This requirement will provide an element of investor protection, as a purchaser will have some assurance that the issuer will raise a sufficient amount of proceeds to achieve the next milestone or activities set out in its written business plan. In addition, permitting the additional financial resources of the issuer to be included in the determination as to whether this requirement has been satisfied will permit an issuer to satisfy the requirement as quickly as possible.

Concurrent distributions under other prospectus exemptions

14. (1) The crowdfunding prospectus exemption set out in the Regulation is in addition to other prospectus exemptions contained in securities legislation, including the prospectus exemptions contained in Regulation 45-106. An eligible crowdfunding issuer may rely on other prospectus exemptions and may distribute securities through other types of registered intermediaries at the same time as conducting a crowdfunding offering in accordance with the crowdfunding regime described in the Regulation.

(2) Section 14 [*Concurrent distributions under other prospectus exemptions*] of the Regulation requires that securities distributed under another prospectus exemption during the period beginning on the first day of the distribution period and ending one month

after the end of the distribution period, must have the same price, terms and conditions as those distributed under the crowdfunding prospectus exemption. This requirement is intended to promote fairness to purchasers by prohibiting an issuer from offering securities during the prescribed period at different prices, or with different terms and conditions, than those distributed under the crowdfunding prospectus exemption.

Advertising and general solicitation

18. Subsections 18(1) and (2) [*Advertising and general solicitation*] of the Regulation impose limits on advertising and soliciting purchasers in connection with a crowdfunding offering other than through the registered funding portal. No person involved with a crowdfunding offering can advertise the offering or solicit purchasers except as described below. However, an issuer or any other person involved with a crowdfunding offering can advise potential purchasers, including the issuer's customers and clients, that the issuer is proposing to offer its securities through crowdfunding and refer the potential purchasers to the website of the portal through which the distribution will be made. This advice can be provided in paper format or through the use of social media. However, in all cases, the advice must be limited to directing the potential purchaser to the portal's website to obtain relevant information about the offering.

Commissions or fees

19. Section 19 [*Commissions or fees*] of the Regulation prohibits the payment by an issuer of a commission, finder's fee, referral fee or similar payment to any person in connection with a crowdfunding offering, other than to a registered funding portal. This is meant to mitigate against potential conflicts of interest. However, this restriction is not intended to prohibit payments to persons as compensation for their services to an issuer in preparing materials in connection with a crowdfunding offering, such as accounting or legal fees.

Risk acknowledgement

20. (1) The risk acknowledgment form required by section 20 [*Risk acknowledgement*] of the Regulation may be completed online through the registered funding portal through which the distribution is made.

(2) The risk acknowledgment form should be completed and signed by the issuer and registered funding portal (including by online signature) before it is provided to a purchaser.

Division 2 Rights of security holders

Liability for misrepresentation

22. (1) In Ontario, the crowdfunding offering document required to be delivered by an issuer under the Regulation is considered to be an offering memorandum and the rights available under section 130.1 of the *Securities Act* (Ontario) apply in respect of the crowdfunding offering document. Refer to OSC Rule 45-501 *Ontario Prospectus and Registration Exemptions* and the related companion policy for more information. Under section 22 [*Liability for misrepresentation*] of the Regulation, an issuer must provide a purchaser with a contractual right equivalent to the right in section 130.1 for any document or video made available to a purchaser in addition to the crowdfunding offering document.

(2) In Québec, the crowdfunding offering document and any other documents or videos that are made available to potential purchasers are documents authorized by the Authority for use in lieu of a prospectus in regards to which rights of action established in section 217 to 219 of *Securities Act* (Québec) may be exercised. In addition, an issuer must provide a purchaser with a contractual right equivalent to the right in sections 217 to 219 of *Securities Act* (Québec) for any document or video made available to a purchaser in addition to the crowdfunding offering document.

(3) The offering document required to be delivered by an issuer under the Regulation is considered to be an offering memorandum and the rights available under section 138 of the *Securities Act* (Nova Scotia) apply in respect of the offering document. Refer to Nova Scotia Securities Commission Rule 45-501 *Statutory Liability for Misrepresentations in an Offering Memorandum Under Certain Exemptions From the Prospectus Requirement* and the related companion policy for more information. Under section 22 [*Liability for misrepresentation*] of the Regulation, an issuer must provide a purchaser with a contractual right equivalent to the right in section 138 for any document or video made available to a purchaser in addition to the crowdfunding offering document.

Division 3 Ongoing disclosure requirements for issuers that have relied on the crowdfunding prospectus exemption

Ongoing disclosure – reporting issuers and non-reporting issuers

23. (1) Section 23 [*Annual financial statements*] of the Regulation prescribes ongoing disclosure obligations for non-reporting issuers that distribute securities under the crowdfunding prospectus exemption. For reporting issuers that distribute securities under the crowdfunding prospectus exemption, all applicable continuous disclosure obligations under securities law will continue to apply.

(2) Non-reporting issuers are required to make available to the purchaser certain ongoing disclosure documents. These include annual financial statements, notices disclosing the use of proceeds and notices of specified events. Issuers may choose to make these documents available to purchasers in different ways, provided they take reasonable steps to ensure that all purchasers receive or can access the documents.

We consider disclosure documents to have been made available if they are mailed to each security holder or if the security holder receives notice that the disclosure documents can be viewed on a public website of the issuer or a website accessible by all security holders of the issuer.

PART 3
REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING OBLIGATIONS FOR REGISTERED FUNDING PORTALS

Division 1 Obligations of a registered funding portal and its registered individuals

General

29. A registered funding portal and its registered individuals must deal fairly, honestly and in good faith with its clients. This is consistent with the obligation imposed on all registrants, including restricted dealers, under securities legislation. A registered funding portal's clients include both issuers that enter into a contractual relationship with the portal to distribute securities through the portal and investors who open an account with the portal to purchase these securities.

Proficiency

30. (1) Section 30 [*Proficiency*] of the Regulation provides that a registered individual of a registered funding portal must, among other things, understand the structure, features and risks of each security distributed through the registered funding portal. This is consistent with the general proficiency requirement applicable to all registered individuals in section 3.4 of Regulation 31-103.

(2) We expect the registered individual to develop an understanding of the structure, features and risks of each security distributed through the registered funding portal based on a review of the issuer's articles of incorporation, other constating documents and

other materials included in the application for access to the registered funding portal. For example:

(a) a registered funding portal and its registered individuals are expected to take reasonable steps to confirm that an issuer that proposes to make an offering through a registered funding portal meets the definition of an "eligible crowdfunding issuer" and that the proposed offering involves "eligible securities";

(b) if an issuer proposes to offer securities described as "common shares" to the public, but the issuer's constating documents and application for access indicate that the "common shares" contain restrictions on voting, or contain redemption rights that allow the issuer to redeem the shares in certain circumstances, or that insiders or promoters of the issuer hold another class of securities that have multiple votes, the registered funding portal should understand that it may be misleading to investors if the issuer describes the securities as "common shares" or does not disclose the existence and material terms of the securities held by the insiders and promoters;

(c) if the issuer is part of a corporate group, and the issuer's interest in the business or the assets of the business are owned through one or more subsidiaries, the registered funding portal should understand the features and risks of the capital structure of the corporate group and assess whether the issuer's disclosure adequately discloses these risks.

(3) Subsection 30(2) [*Proficiency*] of the Regulation provides that the obligation to understand the structure, features and risks of a security does not include any obligation to assess

(a) the merits or expected returns of an investment to investors, or

(b) the commercial viability of a proposed business or offering.

In addition, the obligation does not include any obligation to determine whether an issuer's milestones are realistic or achievable or to assess the experience of the executive officers or directors of the issuer.

Division 2 Permitted and restricted dealing activities

Permitted dealing activities

31. (1) Section 31 [*Permitted dealing* activities] of the Regulation provides that a registered funding portal and every registered individual of the registered funding portal may only act as an intermediary in connection with a distribution of securities made in reliance on the crowdfunding prospectus exemption. This means that registered funding portals are not permitted to engage in a broader range of dealing and/or advising activities, including

(a) facilitating distributions of securities in reliance on other prospectus exemptions;

(b) facilitating resales of securities acquired by an investor to accredited investors or other investors who are eligible to purchase securities on a prospectus-exempt basis; or

(c) providing other services of a corporate finance nature to issuers.

(2) The limitation on dealing activities applies only to activities in connection with a distribution of securities under the crowdfunding prospectus exemption. A registered funding portal may engage in other types of crowdfunding activities that do not involve a distribution of securities, including facilitating crowdfunding activities based on a donation model, reward model or pre-purchase model.

Restricted dealing activities

32. (1) Section 32 [*Restricted dealing activities*] of the Regulation provides that a registered funding portal and every registered individual of the registered funding portal must not allow an issuer access to the funding portal's website if the issuer is a "related issuer" of the registered funding portal. The definition of a "related issuer" is described in *Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts* (**Regulation 33-105**) and generally refers to a situation where there is cross-ownership between an issuer and the registered funding portal. Subsection 1.2(2) of Regulation 33-105 provides that an entity is a related issuer to another entity if one of them is an "influential securityholder" of the other, or each of them is a related issuer of the same third party.

(2) If a registered funding portal or a registered individual of a registered funding portal proposes to allow an issuer that is a connected issuer access to the registered funding portal, the registered funding portal should ensure that the issuer's offering documents include the disclosure required by Appendix C to Regulation 33-105. The definition of a "connected issuer" is described in Regulation 33-105 and generally refers to a situation where an issuer is not a related issuer of the registrant, but has some other relationship with the registrant that would cause a reasonable investor to question whether the registrant and the issuer are independent of each other for purposes of the distribution. Refer to Regulation 33-105 and the related guidance in Policy Statement to Regulation 33-105 for more information.

Prohibition on providing recommendations or advice

33. (1) Section 33 [*Prohibition on providing recommendations or advice*] of the Regulation provides that a registered funding portal and a registered individual of the registered funding portal must not provide a recommendation or advice to an investor in connection with a distribution of or other trade in a security. Certain activities undertaken by registered funding portals may, by their nature, be considered a form of express or implied recommendation, endorsement or advice to investors. These activities may include activities in relation to

(a) selecting, screening or approving an issuer for access to the registered funding portal, which is sometimes referred to as curating;

(b) highlighting, showcasing or spotlighting an issuer on the portal's website;

(c) matching an issuer to an investor based on selection criteria identified by an investor;

(d) distributing information about a particular issuer or offering to an investor based on selection criteria identified by an investor.

Since these activities may be considered part of the *bona fide* activities of a registered funding portal, the Regulation provides that the prohibition on providing a recommendation or advice does not prevent the activities described in subsection 33(2) of the Regulation.

(2) Nothing in the Regulation prevents a registered funding portal from establishing additional criteria or terms and conditions that an issuer must satisfy or meet in order to participate in a distribution under the crowdfunding prospectus exemption through the registered funding portal. In addition to its obligations under section 37 [*Issuers' access refusal - general*], a registered funding portal may establish additional criteria or due diligence checks to prevent access by an issuer to its portal for any reason, including any concern of the registered funding portal that:

(a) any offering document or marketing materials of the issuer contain any statement or information that is misleading, false or deceptive or contains a misrepresentation;

(b) the proceeds from a distribution under the crowdfunding prospectus exemption, together with any other amounts referred to in subsection 13(2) [*Full subscription of distribution and financial resources available*], are insufficient to accomplish the milestone or business plan referred to in section 8 [*Availability of crowdfunding prospectus exemption to issuers*];

(c) the issuer may not be financially responsible in the conduct of its business or such business may not be conducted with integrity and with a view to the best interests of investors; or

(d) the issuer has not complied with, or is not complying with, securities law or the undertakings, terms and conditions agreed to by the issuer in connection with any distribution under the crowdfunding prospectus exemption or otherwise.

(3) We expect a registered funding portal to take reasonable steps to confirm that an investor proposing to participate in a crowdfunding distribution through its website understands the risks of such a distribution. In this respect, a registered funding portal should not rely solely on the risk acknowledgement form signed by an investor.

Division 3 Portal obligations – issuer access to the portal

Criminal record and background checks

36. (1) Section 36 [*Criminal record and background checks*] of the Regulation requires a registered funding portal to obtain the following documents from the the directors, executive officers and promoters of an issuer prior to allowing the issuer access to the registered funding portal's website:

(a) a completed personal information form that contains substantially the same information as set out in Appendix A to *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*, and

(b) a consent to criminal record and other background checks and the collection of personal information in accordance with applicable privacy legislation.

(2) At a minimum, we expect the following checks to be conducted by a registered funding portal:

(a) regarding issuers:

(i) the existence of the issuer and its business registration, including a review of the issuer's constating documents,

(ii) criminal record and securities enforcement history checks,

(iii) bankruptcy check, and

(iv) court record check, where available;

(b) regarding directors, executive officers, control persons and promoters of the issuer:

(i) criminal record and securities enforcement history checks,

(ii) bankruptcy check, and

(iii) court record check, where available.

(3) A registered funding portal may retain a third party to perform these checks. However, the responsibility to comply with this section remains with the registered funding portal.

(4) Subsection 35(2) requires the registered funding portal to file the completed personal information form with its Principal Regulator. This requirement is intended to act as a deterrent against false statements in a personal information form since it is an offence to make a false statement in a document that is required to be filed or furnished to the securities regulatory authorities and to ensure that regulatory authorities have recourse against the person making a false statement in a personal information form.

Restriction on cross ownership

39. (1) Section 39 [*Restriction on cross ownership*] of the Regulation provides that a registered funding portal must not accept an application for access by an issuer if the registered funding portal, or any officer, director or significant shareholder of the registered funding portal or of any affiliate of the registered funding portal,

(a) has beneficial ownership of, or control or direction over, more than 10% of the issued and outstanding securities of the issuer, or securities convertible into securities of the issuer, or

(b) except as permitted in paragraph (a), otherwise has an economic interest in the issuer.

(2) A registered funding portal may accept securities of an issuer as payment of portal access fees or similar fees, provided the investment by the registered funding portal does not exceed the limit contained in section 39. However, an investment by a registered funding portal in an issuer that intends to distribute securities through the registered funding portal, including an investment in the form of securities accepted as payment for fees, will generally give rise to a conflict of interest. Accordingly, we expect the registered funding portal to prominently disclose the investment and to comply with the conflicts of interest provisions in Part 13 of Regulation 31-103.

(3) A registered funding portal is not permitted to recommend or endorse a particular issuer or offering on its website. Accordingly, a registered funding portal is not permitted to advertise or promote an issuer in which it has an investment in a manner that is more prominent than, or inconsistent with, the manner in which other issuers are displayed on its website.

Division 4 General portal obligations and prohibited activities

Prohibition on holding, handling or having access to purchaser funds or assets

42. (1) Section 42 [*Prohibition on holding, handling or having access to purchaser funds or assets*] of the Regulation provides that a registered funding portal and its registered individuals must not hold, handle or have access to purchaser funds or purchaser assets. Indicia of holding or having access to an investor's funds or assets include

(a) holding an investor's securities, certificates or cash for any period of time;

(b) having authority (e.g., a power of attorney) to withdraw funds or securities from an investor's account;

(c) accepting funds from an investor directly (e.g., a cheque made payable to the registered funding portal) or accepting funds on the investor's behalf from a custodian);

(d) acting in the capacity of a trustee for an investor;

(e) having, in any capacity, legal ownership of, or access to, the investor's funds or securities.

(2) For the purposes of this condition, we interpret the phrase "hold, handle or have access" as not including the handling in transit of an investor's cheque made payable to a third party. For example, a registered funding portal may handle in transit an investor's cheque made payable to a Canadian financial institution or other acceptable escrow party.

Restriction on lending

45. (1) Section 45 [*Restriction on lending*] of the Regulation provides that a registered funding portal must not lend money, extend credit or provide margin to an investor or recommend that an investor use borrowed money to finance the purchase of securities of the issuer under the crowdfunding prospectus exemption. This activity would create a conflict of interest which cannot be properly managed. In addition, investments made in reliance on the crowdfunding prospectus exemption will generally be made without the benefit of a suitability assessment or other advice from a registrant.

(2) To the extent that products sold to clients are structured in a way that would result in the registered funding portal becoming a lender to the clients, including the portal extending margin to the client, we would consider the registered funding portal to not be in compliance with section 45.

MISCELLANEOUS

Resale of securities distributed under the crowdfunding prospectus exemption

Securities acquired under the crowdfunding prospectus exemption are subject to resale restrictions. Securities of a reporting issuer acquired under the crowdfunding prospectus exemption are subject to a four-month hold period. Securities of a non-reporting issuer cannot be resold in a jurisdiction:

(a) until the issuer becomes a reporting issuer and certain other conditions are met, or

(b) unless the sale is made under another available prospectus exemption.

The crowdfunding prospectus exemption is not available for distributions by selling security holders. Refer to *Regulation 45-102 respecting Resale of Securities*.

TRANSLATION

Blanket Order on Québec Start-up Crowdfunding Prospectus and Registration Exemption

Considering the interests of investors and the financing needs of Québec start-up businesses, it is the intention of the Autorité des marchés financiers (the "Authority") to exempt certain issuers and funding portals (as defined below) from prospectus requirements and registration requirements under the conditions set out in this order;

Considering the terms defined in the *Securities Act, R.S.Q.*, c. V-1.1 (the "Act"), *Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions*, *R.S.Q.*, c. V-1.1, r. 21 ("Regulation 45-106"), *Regulation 14-101 respecting Definitions*, *R.S.Q.*, c. V-1.1, r. 3 and the following defined terms:

"accepted depository": a lawyer, a Québec-licensed notary or a reputable third party;

"eligible securities": any of the following:

(a) a common share;

(b) a non-convertible preference share;

(c) a security convertible into securities referred to paragraphs (a) and (b);

(d) a non-convertible debt security linked to a fixed or floating interest rate; and

(e) a unit of a limited partnership.

"funding portal": a person who:

(a) facilitates or proposes to facilitate a start-up crowdfunding distribution made in reliance on this order; and

(b) is in compliance with the restrictions and obligations imposed pursuant to paragraphs 22 to 28 of this order;

"issuer access agreement": a written agreement entered into between an issuer and a funding portal containing the terms and conditions under which the issuer proposes to distribute securities through the funding portal;

"issuer group": a group of persons composed of the issuer, an affiliate of the issuer and any other issuer that is engaged in a common enterprise with the issuer or with an affiliate of the issuer;

"participating jurisdictions": Manitoba, New Brunswick, Nova Scotia, Québec and Saskatchewan;

"risk warnings": the *Important Risk Warnings* set out in schedule A to this order;

"start-up crowdfunding distribution": a distribution of securities that is exempted from the prospectus and registration requirements pursuant to this order;

"trust agreement": a written agreement entered into between a funding portal and an accepted depository containing the terms and conditions under which the accepted depository will accept, hold and release funds in a start-up crowdfunding distribution;

Considering that the Authority may, pursuant to section 263 of the Act, on such conditions as it may determine, exempt a person or a group of persons from any or all of the requirements under Titles II to VI of the Act or the regulations where it considers the exemption not to be detrimental to the protection of investors;

Considering the recommendation of the Superintendent, Capital Markets, of the Authority who estimates that it is not prejudicial to the public interest to make this Order;

Now therefore:

The Authority exempt an issuer from the prospectus requirements provided under section 11 of the Act for all start-up crowdfunding distributions provided that:

1. The distribution is carried out through a funding portal and, subject to funding portal restrictions set out in paragraph 28(c) below, the payment for the securities is made through the funding portal;

2. The distribution is a distribution by the issuer of securities of its own issue facilitated by the funding portal;

3. The issuer is not a reporting issuer or an investment fund;

4. The head office of the issuer is located in any of the participating jurisdictions;

5. The issuer delivers to the Authority a completed Form 1 – *Issuer Information* at least ten business days prior to the beginning of the distribution;

6. The distribution size is no more than $150,000;

7. No person in the issuer group may use this exemption more than twice in a calendar year;

8. The securities being offered are eligible securities;

9. Each promoter, director, officer and control person of the issuer delivers to the Authority a completed Form 2 – *Individual Information* at least ten business days prior to the beginning of the start-up crowdfunding distribution;

10. The start-up crowdfunding distribution period is no longer than 90 days;

11. The issuer uses an offering document set out in Form 3 – *Offering Document* to conduct the start-up crowdfunding distribution, files the completed offering document with the Authority at least ten business days prior to the beginning of the start-up crowdfunding distribution and makes it available through the funding portal to investors;

12. The offering document discloses how the funds raised will be used and sets a minimum offering amount to close the start-up crowdfunding distribution, which must be equal to the amount needed to carry out the purpose for which the funds are sought as set out in the offering document;

13. The offering document is either in French or in French and English;

14. The issuer delivers to the Authority an executed copy of the trust agreement and the issuer access agreement;

15. The minimum amount to close the start-up crowdfunding distribution set in paragraph 12 may be reduced by the amount of any concurrent distribution made under a prospectus exemption other than the one set out in this order, as long as the offering document discloses that these other funds are unconditionally available to the issuer;

16. There can be no concurrent start-up crowdfunding distribution by any person of the issuer group or by any other person for the same project described in the offering document;

17. No commission or other amounts are paid to the issuer or its promoters, directors, officers, control persons, employees or agents with respect to the start-up crowdfunding distribution;

18. The funding portal can charge the issuer for its services under this order;

19. No person may invest more than $1,500 in any one start-up crowdfunding distribution;

20. The issuer files a report of distribution as set out on Form 4 – *Report of Distribution* within 30 days after the start-up crowdfunding distribution closes; and

21. The first trade of securities distributed pursuant to this order is subject to the provisions of *Regulation 45-102 respecting Resale of Securities* as if they were acquired under section 2.5 of Regulation 45-106.

Except for the application of sections 151 to 151.5 of the Act to registered persons, the Authority further exempts a funding portal from the registration requirements provided under section 148 of the Act and from the requirements applicable to registered persons under the Act provided that:

22. The funding portal delivers to the Authority a completed Form 5 – *Portal Information* at least 30 days prior to beginning to facilitate any start-up crowdfunding distribution;

23. Each promoter, director, officer and control person of the funding portal delivers to the Authority a completed a Form 6 – *Portal Individual Information* at least 30 days prior to the funding portal beginning to facilitate any start-up crowdfunding distribution;

24. The head office of the funding portal is located in any of the participating jurisdictions;

25. Each of the funding portal's promoters, directors, officers and control persons is a resident of Canada;

26. The funding portal is not related to the issuer of the securities;

27. The funding portal provides no investment advice;

28. The funding portal:

    (a) Makes the offering document of the issuer and the risk warnings in the form set out in Schedule A separately available to investors online;

    (b) Does not allow an investment until the investor confirms online they have read and understood the offering document and risk warnings;

    (c) Ensures that all the funds received for the distribution are held in trust in any of the participating jurisdictions for the investors by an accepted depository;

(d) Does not instruct the accepted depository to release funds to the issuer until the minimum amount to close the distribution has been reached;

(e) Instructs the accepted depository to return all funds without deduction to investors no later than five business days after a start-up crowdfunding distribution is withdrawn or after the end of the start-up crowdfunding distribution period referred to in paragraph 10 above, if the minimum amount to close the start-up crowdfunding distribution has not been reached at that time;

(f) Provides the issuer with the details of the investors (name, address, telephone number, email address, details of purchase) within 15 days of the successful closing of the start-up crowdfunding distribution; and

(g) Takes reasonable measures to ensure that issuers and investors are residents of a participating jurisdiction.

This order will cease to have effect on [Second anniversary of the order].

Schedule A

Important Risk Warnings

- I understand that I might not make any money from this investment, I could lose my entire investment, and I will find it very difficult to sell this investment.

- I have read and understood the offering document.

- This investment opportunity has not been approved in any way by the *Autorité des marchés financiers* (Québec), the Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan), the Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick), the Manitoba Securities Commission, the Nova Scotia Securities Commission[1] or by anyone else.

- I understand that I have not received any advice about this investment from this website or the Government of Manitoba, New Brunswick, Nova Scotia, Québec or Saskatchewan[1] or any of their governmental agencies. If I want guidance, I know that I need to seek professional investment advice.

- I understand that I do not have as many legal rights when purchasing this investment as I would when investing through a prospectus offering. If I want to know more, I know that I need to seek professional legal advice.

- I currently reside in Manitoba, New Brunswick, Nova Scotia, Québec or Saskatchewan.

Note 1: It is not necessary to include the name of the securities regulatory authority or government if the offering is not made is the corresponding jurisdiction.

Start-Up Crowdfunding Exemption

Form 1 – Issuer Information

Instructions:

This form should be completed by the business seeking to raise money using the Start-Up Crowdfunding Exemption. The form must be delivered to each participating jurisdiction listed below where you wish to raise money at least 10 business days before you start raising money and must be accompanied by completed Form 2 – *Individual Information* and Form 3 – *Offering Document* for each promoter, director, officer and control person of the issuer.

1. Issuer Name

   Address

   Telephone Fax Website URL

2. Issuer Contact Person Name

   Address

   Telephone Fax Email

3. Provide the full name of each promoter, director, officer and control person of the Issuer below.

   Name Name

   Position Type Position Type

   Name Name

   Position Type Position Type

4. Name of the portal you will use:

5. Date you will begin raising money:

6. Has the issuer made an offering under this exemption in any participating jurisdiction before? ◯ Yes ◯ No

   If yes, date your last offering under this exemption closed:

Date

Signature

Print Name

Title

You must print, sign, and mail this form to each participating jurisdiction where you wish to raise money to the address(es) indicated below. Alternatively, you may also send a copy of the signed form by e-mail to each participating jurisdiction where you wish to raise money (e-mail addresses to come).

Participating jurisdictions:

Manitoba	The Manitoba Securities Commission 500 – 400 St Mary Avenue Winnipeg, Manitoba R3C 4K5 Telephone: 204-945-2548 Toll Free in Manitoba: 1-800-655-2548 www.msc.gov.mb.ca
New Brunswick	Financial and Consumer Services Commission 85 Charlotte Street, Suite 300 Saint John, New Brunswick E2L 2J2 Toll Free: 1-866-933-2222 www.fcnb.ca
Nova Scotia	Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street Halifax, Nova Scotia B3J 1P3 Telephone: 902-424-7768 Toll Free in Nova Scotia: 1-855-424-2499 nssc.gov.ns.ca
Québec	Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés 800, rue du Square-Victoria, 22nd floor P.O. Box 246, Tour de la Bourse Montréal, Québec H4Z 1G3 Telephone: 514-395-0337 Toll Free in Québec: 1-877-525-0337 www.lautorite.qc.ca
Saskatchewan	Financial and Consumer Affairs Authority Securities Division - Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption Suite 601 -- 1919 Saskatchewan Drive Regina, Saskatchewan S4P 4H2 Telephone: 306-787-5645 www.fcaa.gov.sk.ca

Start-Up Crowdfunding Exemption

Form 2 – Individual Information

Instructions:

This form should be completed by **each** promoter, director, officer and control person of the business seeking to raise money using the Start-Up Crowdfunding Exemption. The form must be delivered to each participating jurisdiction listed below where you wish to raise money at least 10 business days before you start raising money. Submit this form along with completed Form 1 – *Issuer Information* and Form 3 – *Offering Document* for the business.

The information provided below should pertain to the individual person filing the form.

1. Name

Position Type

Telephone Fax Email

2. Birth Date Birth Place

3. Residential history: Provide all residential addresses for the past 5 years starting with your current principal residential address.

Street Address, City, Province/State, Country and Postal/ZIP Code	From		To	
	MM	YYYY	MM	YYYY

4. For each offering you have been involved in under the Start-Up Crowdfunding Exemption in any participating jurisdiction, please list the issuer name and date the offering closed.

5. Have you ever been registered or licensed in any capacity with a securities regulator in any of the participating jurisdiction or any other professional or regulatory entity?

○ Yes ○ No

If yes, provide your license/ registration type, name of the entity, and the date and reason for termination:

6. Have you ever resigned or been dismissed for cause by an employer from a position?

◯Yes ◯No

If yes, please provide details:

7. Have you ever been convicted of an offense under any legislation?

◯Yes ◯No

If yes, please provide details:

8. Have you ever been subject to any proceedings or any order resulting from proceedings under any securities legislation or derivatives legislation or both in any province, territory, state or country?

◯Yes ◯No

If yes, please provide details:

9. Are you currently up to date on all your financial commitments?

◯Yes ◯No

If no, please provide details:

About the Collection and Use of Personal Information

The personal information required under this form is collected on behalf of, and used by, the securities regulator of each participating jurisdiction where securities will be offered to administer and enforce the provisions of applicable securities law.

By submitting this form, you consent to the collection by the securities regulator of each participating jurisdiction where the issuer will raise money of this personal information, and any police records, records from other government or non-governmental regulators or self-regulatory organizations, credit records and employment records about you that the securities regulator may need to complete its review of the information submitted in this form relating to your fitness to be involved in offerings under this exemption. Securities regulators may contact government and private bodies or agencies, individuals, corporations and other organizations for information about you.

If you have any questions about the collection and use of this information, contact your participating jurisdiction at the number indicated below.

Witness		Signature	
Print Name		Print Name	
Date		TTitle	

You must print, sign, and mail this form to each participating jurisdiction where the issuer wishes to raise money to the address(es) indicated below. Alternatively, you may also send a copy of the signed form by e-mail to each participating jurisdiction where the issuer wishes to raise money (e-mail addresses to come).

Participating jurisdictions:

Manitoba	The Manitoba Securities Commission 500 – 400 St Mary Avenue Winnipeg, Manitoba R3C 4K5 Telephone: 204-945-2548 Toll Free in Manitoba: 1-800-655-2548 www.msc.gov.mb.ca
New Brunswick	Financial and Consumer Services Commission 85 Charlotte Street, Suite 300 Saint John, New Brunswick E2L 2J2 Toll Free: 1-866-933-2222 www.fcnb.ca
Nova Scotia	Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street Halifax, Nova Scotia B3J 1P3 Telephone: 902-424-7768 Toll Free in Nova Scotia: 1-855-424-2499 nssc.gov.ns.ca
Québec	Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés 800, rue du Square-Victoria, 22nd floor P.O. Box 246, Tour de la Bourse Montréal, Québec H4Z 1G3 Telephone: 514-395-0337 Toll Free in Québec: 1-877-525-0337 www.lautorite.qc.ca
Saskatchewan	Financial and Consumer Affairs Authority Securities Division - Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption Suite 601 -- 1919 Saskatchewan Drive Regina, Saskatchewan S4P 4H2 Telephone: 306-787-5645 www.fcaa.gov.sk.ca

Start-Up Crowdfunding Exemption

Form 3 – Offering Document

Instructions:

This form should be completed by the business seeking to raise money using the Start-Up Crowdfunding Exemption. The form must be filed with each participating jurisdiction listed below where you wish to raise money at least 10 business days before you start raising money and must be accompanied by completed Form 1 – *Issuer Information* and Form 2 – *Individual Information* for each promoter, director, officer and control person of the issuer. The portal must make this form available to investors online before securities are purchased for this offering.

Contact Information

Date

1. Issuer Name

   Address

   Telephone Fax Website URL

2. Issuer Contact Person Name

   Address

   Telephone Fax Email

3. Provide the full name of each promoter, director, officer and control person of the Issuer below.

   Name Name

   Position Type Position Type

   Name Name

   Position Type Position Type

   Name Name

   Position Type Position Type

About Our Business

4. We are a (choose one): ☐ A Corporation ☐ A Limited Partnership

5. You can see our Article of Incorporation, Limited Partnership Agreement, or similar document at:

6. This is what we do:

This is how we've previously raised funds and what they were used for:

This is our management team's business experience:

7. We have financial statements available ◯ Yes ◯ No

You can read our financial statements at _____

Our company's current financial condition:

The Investment Opportunity

8. We want to raise a minimum $ _____ under this offering by (date) _____

9. We will use the money to:

10. If we raise more than the minimum amount we need, the additional money will be used to:

11. We are selling (type of securities): _____

Note: The securities you are selling must be one of the following:

- *Common shares*
- *Non-convertible preference shares*
- *Securities convertible into common shares or preference shares*
- *Non-convertible debt securities linked to a fixed or a floating interest rate, such as bonds or promissory notes*
- *Units of a limited partnership*

12. The price per security is $ _____

13. (Optional) You must invest a minimum $ _____ and a maximum $ _____

Note: Investors can only invest up to $1,500 per offering under the Start-Up Crowdfunding Exemption.

14. Purchasing this security gives you the following rights (choose all that apply):

- ☐ Voting Rights
- ☐ Dividends
- ☐ Rights on Dissolution
- ☐ Conversion Rights: Each security is convertible into _____
- ☐ Other _____

15. This is how we will report to our investors:

The Risks of Investing

16. As with any investment, there are risks to making this investment:

Directions for the Issuer: Briefly describe the six most important risks an investor should consider before investing in your business. These risks should be specific to your business and this investment. For example, company/organization risks, industry risks, are additional regulatory approvals required, is the business seasonal, can it be deeply affected by weather changes or other elements outside your control?

Your Legal Rights

The offering of securities described in this document is made pursuant to a blanket order from the participating jurisdictions exempting from the prospectus and registration requirements under the applicable securities laws. Therefore, your rights as an investor will be limited and you will not have the rights attached to a prospectus under applicable securities laws.

Please consult with a professional adviser to go over your legal rights in detail.

Glossary (for information purpose only)

Bond: In this type of investment, an investor loans money to a company for a defined period of time at a fixed interest rate.

Dividends: A distribution of a portion of a business corporation's earnings, decided by the board of directors, to a class of its shareholders. Dividends may be in the form of cash, stock or property.

Limited Partnership: A limited partnership is a type of business in which two or more partners united to conduct a business jointly. In this scenario, the partners are generally only responsible for the amount of money they put in to the business.

If you hold units of a limited partnership, you will not be involved in the management of the company. If the company fails, you will not generally be responsible for any debt and will only lose your original investment amount.

Promissory Note: This kind of investment is essentially a loan on which you collect interest. It includes a written promise to repay the investor either on demand or at a specified future date.

Promoter: Someone who took the initiative to found, organize or substantially reorganize the issuer or someone connected to these activities that received 10% or more of any type of security or of any proceeds of an offering for the activities.

Security: Includes a share, a unit of a limited partnership, a bond and a promissory note.

Share: There are two main types of share: common and preferred.

Common shares usually entitle the owner to vote at shareholders' meetings and to receive *dividends (a portion of the company's earnings, if any*).

Preferred shares generally do not have voting rights, but have a higher claim on assets and earnings than common shares. For example, owners of preferred shares receive dividends before common shareholders and have priority in the event that a company goes bankrupt and is liquidated.

Also known as "equity."

Voting: The right of a shareholder to vote on matters of corporate policy and who will make up the board of directors. Voting often involves decisions on issuing securities, initiating corporate actions and making substantial changes in the corporation's operations. The number of votes that a shareholder has corresponds to the numbers of shares that he owns. For example, a shareholder that owns 100 shares will have a 100 times more votes than a shareholder that owns a single share.

You must print and mail this form to each participating jurisdiction where the issuer wishes to raise money to the address(es) indicated below. Alternatively, you may also send a copy of the completed form by e-mail to each participating jurisdiction where the issuer wishes to raise money (e-mail addresses to come).

Participating jurisdictions:

Manitoba	The Manitoba Securities Commission 500 – 400 St Mary Avenue Winnipeg, Manitoba R3C 4K5 Telephone: 204-945-2548 Toll Free in Manitoba: 1-800-655-2548 www.msc.gov.mb.ca
New Brunswick	Financial and Consumer Services Commission 85 Charlotte Street, Suite 300 Saint John, New Brunswick E2L 2J2 Toll Free: 1-866-933-2222 www.fcnb.ca
Nova Scotia	Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street Halifax, Nova Scotia B3J 1P3 Telephone: 902-424-7768 Toll Free in Nova Scotia: 1-855-424-2499 nssc.gov.ns.ca
Québec	Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés 800, rue du Square-Victoria, 22nd floor P.O. Box 246, Tour de la Bourse Montréal, Québec H4Z 1G3 Telephone: 514-395-0337 Toll Free in Québec: 1-877-525-0337 www.lautorite.qc.ca
Saskatchewan	Financial and Consumer Affairs Authority Securities Division - Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption Suite 601 -- 1919 Saskatchewan Drive Regina, Saskatchewan S4P 4H2 Telephone: 306-787-5645 www.fcaa.gov.sk.ca

Start-Up Crowdfunding Exemption

Form 4 – Report of Distribution

Instructions:

This form should be completed by the issuer that has raised money using the Start-Up Crowdfunding Exemption. The form must be filed with each participating jurisdiction listed below where the issuer has raised money within 30 days of the offering's close.

Issuer Information

1. Issuer Name

   Address

   Telephone Fax Website URL

2. Issuer Contact Person Name

   Address

   Telephone Fax Email

3. Date that the Form 1 - *Issuer Information* was delivered:

Details of Offering

4. Date Offering Began Date Offering Closed

5. Type of security:

6. Total Number of Securities Price per security $

7. Total amount of money raised through this offering:

8. Total amount of fees paid to the Portal for this offering:

Schedule 1

Provide the information requested for <u>each</u> investor who purchased a security from you during this offering.

The information in this schedule will not be placed in the public file of the participating jurisdictions' securities regulators. However, access to information legislation may require the participating jurisdictions' securities regulators to make this information available under certain circumstances.

Name	Residential Address	Telephone	Email	# Securities Purchased	Total Purchase Price

About the Collection and Use of Personal Information

The personal information required under this form is collected on behalf of, and used by participating jurisdictions' securities regulators to administer and enforce the provisions of applicable securities laws.

If you have any questions about the collection and use of this information, contact your participating jurisdiction at the number indicated below.

Certificate

On behalf of the Issuer, I certify that the statements made in this report are true.

Date

Issuer Name

Signature

Print Name

Title

Telephone

Email

You must print, sign, and mail this form to each participating jurisdiction where the issuer has raised money to the address(es) indicated below. Alternatively, you may also send a copy of the signed form by e-mail to each participating jurisdiction where the issuer has raised money (e-mail addresses to come).

Participating jurisdictions:

Manitoba	The Manitoba Securities Commission 500 – 400 St Mary Avenue Winnipeg, Manitoba R3C 4K5 Telephone: 204-945-2548 Toll Free in Manitoba: 1-800-655-2548 www.msc.gov.mb.ca
New Brunswick	Financial and Consumer Services Commission 85 Charlotte Street, Suite 300 Saint John, New Brunswick E2L 2J2 Toll Free: 1-866-933-2222 www.fcnb.ca
Nova Scotia	Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street Halifax, Nova Scotia B3J 1P3 Telephone: 902-424-7768 Toll Free in Nova Scotia: 1-855-424-2499 nssc.gov.ns.ca
Québec	Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés 800, rue du Square-Victoria, 22nd floor P.O. Box 246, Tour de la Bourse Montréal, Québec H4Z 1G3 Telephone: 514-395-0337 Toll Free in Québec: 1-877-525-0337 www.lautorite.qc.ca
Saskatchewan	Financial and Consumer Affairs Authority Securities Division - Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption Suite 601 -- 1919 Saskatchewan Drive Regina, Saskatchewan S4P 4H2 Telephone: 306-787-5645 www.fcaa.gov.sk.ca

Start-Up Crowdfunding Exemption

Form 5 – Portal Information

Instructions:

This form should be completed by the portal interested in facilitating trades under the Start-Up Crowdfunding Exemption. The form must be delivered to each participating jurisdiction listed below where you wish to facilitate trades 30 days before beginning a crowdfunding offering and must be accompanied by a completed Form 6 - *Portal Individual Information* for **each** promoter, director, officer, and control person of the portal. If you have delivered this form for a previous crowdfunding offering, you do not have to re-deliver the form if there are no changes in the information that was previously provided.

1. Portal Name

2. Provide the following information regarding the portal:

   Name

   Address

   Telephone Email Portal URL

3. Portal Contact Person Name

   Address

   Telephone Fax Email

4. Provide the full name of each promoter, director, officer and control person of the portal's owner below.

   Name Name

   Position Type Position Type

   Name Name

   Position Type Position Type

   Name Name

   Position Type Position Type

5. When will the portal start crowdfunding operations:

6. Please acknowledge that you understand the requirements for portals operating under the Start-Up Crowdfunding Exemption.

- ☐ The portal will not provide investment advice.
- ☐ The portal will make the Offering Document and Important Risk Warnings available to investors online.
- ☐ The portal will not allow an investment until the investor confirms online that they have read and understood the Offering Document and Important Risk Warnings.
- ☐ The portal will not release funds to the Issuer until the minimum amount to close the offering has been reached.
- ☐ The portal will ensure that all funds received for an offering are held in trust for investors by a lawyer, a Québec-licensed notary or a reputable third party until the minimum amount to close the offering has been reached.
- ☐ The portal will provide the Issuer with each investor's name, address, telephone number, email address, and the details of the purchase within 15 days of closing the offering.
- ☐ The portal will ensure that both the Issuer and the investor have an address in a participating jurisdiction.

7. Provide details regarding how you will meet these requirements:

Certification

I certify that we will comply with the terms of Start-Up Crowdfunding Exemption.

Signature

Date

Print Name

Portal Owner's Name

Title

Telephone

You must print, sign, and mail this form to each participating jurisdiction where the portal wishes to facilitate trades to the address(es) indicated below. Alternatively, you may also send a copy of the signed form by e-mail to each participating jurisdiction where the portal wishes to facilitate trades (e-mail addresses to come).

Participating jurisdictions:

Manitoba	The Manitoba Securities Commission 500 – 400 St Mary Avenue Winnipeg, Manitoba R3C 4K5 Telephone: 204-945-2548 Toll Free in Manitoba: 1-800-655-2548 www.msc.gov.mb.ca
New Brunswick	Financial and Consumer Services Commission 85 Charlotte Street, Suite 300 Saint John, New Brunswick E2L 2J2 Toll Free: 1-866-933-2222 www.fcnb.ca
Nova Scotia	Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street Halifax, Nova Scotia B3J 1P3 Telephone: 902-424-7768 Toll Free in Nova Scotia: 1-855-424-2499 nssc.gov.ns.ca
Québec	Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés 800, rue du Square-Victoria, 22nd floor P.O. Box 246, Tour de la Bourse Montréal, Québec H4Z 1G3 Telephone: 514-395-0337 Toll Free in Québec: 1-877-525-0337 www.lautorite.qc.ca
Saskatchewan	Financial and Consumer Affairs Authority Securities Division - Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption Suite 601 -- 1919 Saskatchewan Drive Regina, Saskatchewan S4P 4H2 Telephone: 306-787-5645 www.fcaa.gov.sk.ca

Start-Up Crowdfunding Exemption

Form 6 – Portal Individual Information

Instructions:

This form should be completed by each promoter, director, officer, and control person of the company that operates the portal that will be facilitating trades under the Start-Up Crowdfunding Exemption. The form must be delivered to each participating jurisdiction listed below where the portal wishes to facilitate trades at least 30 days before beginning to a crowdfunding offering and must be accompanied by a completed Form 5 – *Portal Information Form*. If you have delivered this form for a previous crowdfunding offering, you do not have to re-deliver the form if there are no changes in the information that was previously provided.

Provide the following information regarding the individual filing this form.

1. Name

Position Type

Telephone Fax Email

2. Residential history: Provide all residential addresses for the past 5 years starting with your current principal residential address.

Street Address, City, Province/State, Country and Postal/ZIP Code	From		To	
	MM	YYYY	MM	YYYY

3. Birth Date

Birth Place

4. Portal Name

5. Have you ever been registered or licensed in any capacity with a securities regulator in any of the participating jurisdiction or any other professional or regulatory entity?

◯ Yes ◯ No

If yes, provide your licence/ registration type, name of the entity, and the date and reason for termination:

6. Have you ever been resigned or been dismissed for cause by an employer from a position?

◯ Yes ◯ No

If yes, please provide details:

7. Have you ever been convicted of an offense under any legislation?

Yes No

If yes, please provide details:

8. Have you ever been subject to any proceedings or any order resulting from proceedings under any securities legislation or derivatives legislation or both in any province, territory, state or country?

Yes No

If yes, please provide details:

9. Are you currently up to date on all your financial commitments?

Yes No

If no, please provide details:

About the Collection and Use of Personal Information

The personal information required under this form is collected on behalf of, and used by, the securities regulator of each participating jurisdiction where the portal wishes to facilitate trades to administer and enforce the provisions of applicable securities law.

By submitting this form, you consent to the collection by the securities regulator of each participating jurisdiction where the issuer will raise money of this personal information, and any police records, records from other government or non-governmental regulators or self-regulatory organizations, credit records and employment records about you that the securities regulator may need to complete its review of the information submitted in this form relating to your fitness to be involved in trades under this exemption. Securities regulators may contact government and private bodies or agencies, individuals, corporations and other organizations for information about you.

If you have any questions about the collection and use of this information, contact your participating jurisdiction at the number indicated below.

Witness	Signature
Print Name	Print Name
Date	Title

You must print, sign, and mail this form to each Participating Jurisdiction where the portal wishes to facilitate trades to the address(es) indicated below. Alternatively, you may also send a copy of the signed form by e-mail to each participating jurisdiction where the portal wishes to facilitate trades (e-mail addresses to come).

Participating jurisdictions:

Manitoba	The Manitoba Securities Commission 500 – 400 St Mary Avenue Winnipeg, Manitoba R3C 4K5 Telephone: 204-945-2548 Toll Free in Manitoba: 1-800-655-2548 www.msc.gov.mb.ca
New Brunswick	Financial and Consumer Services Commission 85 Charlotte Street, Suite 300 Saint John, New Brunswick E2L 2J2 Toll Free: 1-866-933-2222 www.fcnb.ca
Nova Scotia	Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street Halifax, Nova Scotia B3J 1P3 Telephone: 902-424-7768 Toll Free in Nova Scotia: 1-855-424-2499 nssc.gov.ns.ca
Québec	Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés 800, rue du Square-Victoria, 22nd floor P.O. Box 246, Tour de la Bourse Montréal, Québec H4Z 1G3 Telephone: 514-395-0337 Toll Free in Québec: 1-877-525-0337 www.lautorite.qc.ca
Saskatchewan	Financial and Consumer Affairs Authority Securities Division - Saskatchewan Equity Crowdfunding Exemption Suite 601 -- 1919 Saskatchewan Drive Regina, Saskatchewan S4P 4H2 Telephone: 306-787-5645 www.fcaa.gov.sk.ca

6.2.2 Publication

Aucune information.

6.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

6.4 SANCTIONS ADMINISTRATIVES PÉCUNIAIRES

Aucune information.

6.5 INTERDICTIONS

6.5.1 Interdictions d'effectuer une opération sur valeurs

Aucune information.

6.5.2 Révocations d'interdiction

Aucune information.

6.6 PLACEMENTS

6.6.1 Visas de prospectus

6.6.1.1 Prospectus provisoires

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé un prospectus provisoire pour lequel un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de prospectus provisoires sont réputés octroyés par l'Autorité des marchés financiers en vertu du premier paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale[1]
Fonds croissance Québec Altamira	13 mars 2014	Québec
Fonds mondial de petites sociétés Altamira		- Colombie-Britannique - Alberta - Saskatchewan - Manitoba - Ontario - Nouveau-Brunswick - Nouvelle-Écosse - Île-du-Prince-Édouard - Terre-Neuve et Labrador - Territoires du Nord-Ouest - Yukon - Nunavut
Fonds ressources Altamira (parts de série F)		
Fonds de répartition tactique d'actifs Altamira (parts de séries F, F5 et T5)		
Fonds de marché monétaire Banque Nationale (parts de séries Institutionnelle et M)		
Fonds d'obligations à rendement élevé Altamira		
Fonds Omega actions canadiennes		
Fonds Westwood de dividendes mondial		
Fonds d'actions mondiales Banque Nationale		
Fonds Omega Consensus actions américaines		
Fonds d'actions américaines Altamira		
Fonds Omega Consensus actions internationales (parts de série F5)		
Fonds Westwood actions mondiales		

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale[1]
Fonds d'actions américaines Altamira Fonds indiciel américain neutre en devises Altamira Fonds indiciel international neutre en devises Altamira (parts de série O) Fonds d'obligations à rendement élevé Altamira Fonds Omega actions canadiennes Fonds Westwood de dividendes mondial Fonds d'actions mondiales Banque Nationale Fonds Omega Consensus actions américaines Fonds d'actions américaines Altamira Fonds Omega Consensus actions internationales (parts de série T5)		
Groupe WSP Global Inc.	14 mars 2014	Québec - Colombie-Britannique - Alberta - Saskatchewan - Manitoba - Ontario - Nouveau-Brunswick - Nouvelle-Écosse - Île-du-Prince-Édouard - Terre-Neuve et Labrador
Discovery Air Inc.	14 mars 2014	Ontario
First Asset Active Canadian Dividend ETF First Asset Active Canadian REIT ETF	12 mars 2014	Ontario
Fonds de dividendes de base Purpose Fonds tactique d'actions couvert Purpose Fonds de revenu mensuel Purpose Fonds d'obligations de rendement global Purpose Fonds meilleures idées Purpose	12 mars 2014	Ontario

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale[1]
Fonds immobilier à durée couverte Purpose		
Fonds du marché monétaire Meritas Fonds d'obligations canadiennes Meritas Fonds mensuel de dividendes et de revenu Meritas Fonds indiciel Jantzi Social Meritas Fonds d'actions américaines Meritas Fonds d'actions internationales Meritas Fonds d'actions canadiennes OceanRock Fonds d'actions américaines OceanRock Fonds d'actions internationales OceanRock	11 mars 2014	Colombie-Britannique
Fonds G5|20 2039 T2 CI (parts des catégories A, F et O)	18 mars 2014	Ontario
Fonds mondial concentré AGF Fonds de ressources mondiales AGF Fonds tactique AGF Fonds É.-U. petite et moyenne capitalisation AGF	14 mars 2014	Ontario
Immeubles de bureaux Brookfield (Canada)	14 mars 2014	Ontario

[1] Si l'Autorité des marchés financiers agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : www.sedar.com.

6.6.1.2 Prospectus définitifs

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé un prospectus pour lequel un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de prospectus sont réputés octroyés par l'Autorité des marchés financiers en vertu du deuxième paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale[1]
Aeterna Zentaris Inc.	14 mars 2014	Québec - Colombie-Britannique - Alberta - Saskatchewan - Manitoba

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale[1]
		- Ontario - Nouveau-Brunswick - Nouvelle-Écosse - Île-du-Prince-Édouard - Terre-Neuve et Labrador
Fonds COTE 100 Premier Fonds COTE 100 US Fonds COTE 100 Revenu Fonds COTE 100 Grandes Sociétés canadiennes (parts de catégories Ordinaire et Gestion) Fonds COTE 100 Excel Fonds COTE 100 RÉA II (parts de catégorie Ordinaire)	18 mars 2014	Québec
Banque Canadienne Impériale de Commerce	12 mars 2014	Ontario
Banque de Montréal	14 mars 2014	Ontario
Catégorie croissance énergétique Aston Hill	19 mars 2014	Ontario
Global Dividend Growers Income Fund	13 mars 2014	Alberta

[1] Si l'Autorité des marchés financiers agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : www.sedar.com.

6.6.1.3 Modifications de prospectus

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé une modification du prospectus pour laquelle un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de modifications du prospectus sont réputés octroyés par l'Autorité des marchés financiers en vertu du deuxième paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale[1]
Lumenpulse Inc.	14 mars 2014	Québec - Colombie-Britannique

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale[1]
		- Alberta - Saskatchewan - Manitoba - Ontario - Nouveau-Brunswick - Nouvelle-Écosse - Île-du-Prince-Édouard - Terre-Neuve et Labrador - Territoires du Nord-Ouest - Yukon - Nunavut
Portefeuille équilibré institutionnel Marquis, parts des séries A, E, G, I, O, T et V Portefeuille de croissance équilibrée institutionnel Marquis, parts des séries A, E, G, I, O, T et V Portefeuille équilibré Marquis, parts des séries A, G, I, O et T Portefeuille de croissance équilibrée Marquis, parts des séries A, I, O et T Portefeuille de croissance Marquis, parts des séries A, G, I, O et T	17 mars 2014	Ontario

[1] Si l'Autorité des marchés financiers agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : www.sedar.com.

6.6.1.4 Dépôt de suppléments

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers un supplément de prospectus qui complète l'information contenue au prospectus préalable ou simplifié de ces émetteurs pour lequel un visa a été octroyé par l'Autorité des marchés financiers ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières :

Nom de l'émetteur	Date du supplément	Date du prospectus préalable ou du prospectus simplifié
Banque de Montréal	12 mars 2014	5 avril 2013
Banque de Montréal	14 mars 2014	5 avril 2013
Banque de Montréal	17 mars 2014	5 avril 2013

Nom de l'émetteur	Date du supplément	Date du prospectus préalable ou du prospectus simplifié
Banque de Montréal	18 mars 2014	5 avril 2013
Banque de Montréal	18 mars 2014	5 avril 2013
Banque Nationale du Canada	13 mars 2014	8 juin 2012
Banque Nationale du Canada	13 mars 2014	8 juin 2012
Banque Nationale du Canada	13 mars 2014	8 juin 2012
Banque Nationale du Canada	13 mars 2014	8 juin 2012
Banque Nationale du Canada	18 mars 2014	8 juin 2012
Banque Nationale du Canada	18 mars 2014	8 juin 2012
Banque Nationale du Canada	18 mars 2014	8 juin 2012
Banque Nationale du Canada	19 mars 2014	8 juin 2012
Banque Royale du Canada	4 mars 2014	20 décembre 2013
Banque Royale du Canada	4 mars 2014	20 décembre 2013
Banque Royale du Canada	4 mars 2014	20 décembre 2013
Banque Royale du Canada	5 mars 2014	20 décembre 2013
Banque Royale du Canada	5 mars 2014	20 décembre 2013
Banque Royale du Canada	11 mars 2014	20 décembre 2013
La Banque de Nouvelle-Écosse	18 mars 2014	26 mars 2013
La Banque de Nouvelle-Écosse	18 mars 2014	26 mars 2013
Nemaska Lithium Inc.	13 mars 2014	4 mars 2013

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces suppléments, veuillez consulter le site Internet de SEDAR à l'adresse : www.sedar.com.

6.6.2 Dispenses de prospectus

Arkema S.A.

Le 18 mars 2014

Dans l'affaire de

la législation en valeurs mobilières
du Québec et de l'Ontario (les « territoires du dépôt »)

et

du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires

et

de Arkema S.A. (le « déposant »)

Décision

Contexte

L'autorité en valeurs mobilières ou l'autorité de chaque territoire du dépôt (les « décideurs ») a reçu du déposant une demande en vue d'obtenir une décision en vertu de la législation en valeurs mobilières des territoires du dépôt (la « législation ») lui accordant :

1. une dispense des exigences de prospectus de la législation (la « dispense de prospectus ») afin que ces exigences ne s'appliquent pas :

   a) aux opérations :

      i) sur les parts (les « parts classiques principales ») d'un FCPE appelé Arkema Actionnariat International (le « FCPE classique principal ») qui est un fonds commun de placement d'entreprise ou « FCPE » communément utilisé en France pour la conservation d'actions détenues par des salariés investisseurs;

      ii) sur les parts (avec les parts classiques principales et les parts de contrepartie (tel que ce terme est défini ci-dessous), chacune et collectivement, les « parts ») d'un FCPE temporaire nommé Arkema Actionnariat International Relais 2014 (le « FCPE classique temporaire »), qui fusionnera avec le FCPE classique principal au terme de l'offre d'achat d'actions aux salariés (tel que ce terme est défini ci-dessous), tel qu'il est plus amplement décrit au paragraphe 16 des déclarations;

      effectuées aux termes de l'offre d'achat d'actions aux salariés auprès des salariés admissibles (tel que ce terme est défini ci-dessous) qui résident dans les territoires du dépôt (collectivement, les « salariés canadiens », les salariés canadiens qui souscrivent des parts étant collectivement désignés les « participants canadiens »);

   b) aux opérations visées sur les actions ordinaires du déposant (les « actions ») effectuées par le FCPE classique principal ou le FCPE classique temporaire auprès des participants canadiens (tel que ce terme est défini ci-dessous) lors du rachat de leurs parts à leur demande;

2. une dispense des obligations d'inscription à titre de courtier de la législation (la « dispense d'inscription ») afin que ces obligations ne s'appliquent pas au déposant et à la société canadienne membre du même groupe (tel que ce terme est défini ci-dessous), au FCPE classique temporaire, au FCPE classique principal et à Amundi (la « société de gestion ») à l'égard :

   a) des opérations sur les parts effectuées aux termes de l'offre d'achat d'actions aux salariés auprès de salariés canadiens;

   b) des opérations sur les actions effectuées par le FCPE classique temporaire ou le FCPE classique principal auprès des participants canadiens lors du rachat de leurs parts;

(la dispense de prospectus et la dispense d'inscription étant désignées collectivement la « dispense relative au placement »).

Dans le cadre du traitement des demandes de dispenses dans plusieurs territoires (demande sous régime double) :

a) l'Autorité des marchés financiers est l'autorité principale pour la présente demande;

b) la décision est celle de l'autorité principale et fait foi de la décision de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable en Ontario.

Interprétation

Les expressions définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*, le *Règlement 45-102 sur la revente de titres*, le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* et le *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition.

Déclarations

Vu les déclarations de faits suivants du déposant :

1. Le déposant est une société par actions constituée en vertu du droit français. Il n'est pas et n'a pas l'intention de devenir un émetteur assujetti en vertu de la législation ou de la législation en valeurs mobilières de tout autre territoire du Canada. Le siège social du déposant est situé en France et les actions sont inscrites à la cote de NYSE Euronext Paris. Le déposant n'est pas en défaut aux termes de la législation ou de la législation en valeurs mobilières de tout autre territoire du Canada.

2. Le déposant exerce ses activités au Canada par l'entremise d'Arkema Canada Inc. (la « société canadienne membre du même groupe » et, avec le déposant et les autres sociétés membres du même groupe que celui-ci, le « Groupe Arkema »). La société canadienne membre du même groupe n'est pas en défaut aux termes de la législation ou de la législation en valeurs mobilières de tout autre territoire du Canada.

3. La société canadienne membre du même groupe est une filiale indirecte du déposant et n'est pas, ni n'a l'intention de devenir, un émetteur assujetti en vertu de la législation ou de la législation en valeurs mobilières de tout autre territoire du Canada. La majorité des membres de la haute direction de la société canadienne membre du même groupe résident au Québec et la majorité des salariés admissibles du Groupe Arkema au Canada résident au Québec.

4. À la date des présentes et en tenant compte de l'offre d'achat d'actions aux salariés, les résidents canadiens ne sont et ne seront pas les propriétaires véritables (laquelle expression, aux fins du présent paragraphe, est réputée inclure toutes les actions détenues par le FCPE classique principal et le FCPE classique temporaire pour le compte de participants canadiens) de plus de 10 % des actions, et ne représentent et ne représenteront pas en nombre plus de 10 % du nombre total de porteurs des actions selon les registres du déposant.

5. Le déposant a élaboré une offre mondiale d'achat d'actions pour le bénéfice des salariés du Groupe Arkema (l'« offre d'achat d'actions aux salariés »). Cette offre comporte un placement d'actions devant être souscrites par l'entremise du FCPE classique principal par l'intermédiaire du FCPE classique temporaire (le « régime classique »).

6. Seules les personnes qui sont des salariés d'un membre du Groupe Arkema pendant la période de souscription de l'offre d'achat d'actions aux salariés et qui satisfont aux autres critères d'emploi (les « salariés admissibles ») pourront participer à l'offre d'achat d'actions aux salariés.

7. Le FCPE classique principal et le FCPE classique temporaire ont été élaborés en vue de mettre en œuvre l'offre d'achat d'actions aux salariés. Ni le FCPE classique principal ni le FCPE classique temporaire n'a l'intention de devenir un émetteur assujetti en vertu de la législation ou de la législation en valeurs mobilières de tout autre territoire du Canada.

8. Tel qu'il est indiqué ci-dessus, le FCPE classique temporaire et le FCPE classique principal sont chacun un FCPE (un fonds commun de placement d'entreprise) communément utilisé en France pour la conservation ou la garde d'actions détenues par des salariés investisseurs. Un FCPE est une entité à responsabilité limitée aux termes du droit français. Le FCPE classique principal et le FCPE classique temporaire sont inscrits auprès de l'Autorité des marchés financiers en France (l'« AMF de France ») et approuvés par celle-ci.

9. Les parts (à l'exception des parts de contrepartie) acquises par des participants canadiens dans le cadre de l'offre d'achat d'actions aux salariés seront assujetties à une période de blocage d'environ cinq ans (la « période de blocage »), sous réserve de certaines exceptions prévues par le droit français et adoptées aux termes du régime classique au Canada (comme le décès, l'invalidité de longue durée, la cessation d'emploi indépendamment de la volonté du salarié et la retraite).

10. Le prix de souscription des parts aux termes du régime classique sera l'équivalent en dollars canadiens de la moyenne des cours d'ouverture des actions inscrites à la cote du NYSE Euronext Paris (exprimés en euros) pendant les 20 jours de bourse précédant la date à laquelle le prix de souscription est établi par le conseil d'administration du déposant, moins une décote de 20 %.

11. Sous réserve de l'approbation du conseil d'administration du déposant, pour chaque tranche de cinq actions souscrites par un participant canadien dans le cadre du régime classique (chacune, une « action souscrite par un salarié »), le déposant lui émettra sans frais, mais sous réserve des conditions d'acquisition décrites ci-dessous, une action supplémentaire (chacune, une « action de contrepartie »), jusqu'à un maximum de 20 actions de contrepartie par participant canadien

12. Le FCPE classique temporaire affectera les espèces reçues à l'égard des parts à la souscription d'actions et les participants canadiens recevront des parts dans le FCPE classique temporaire représentant la souscription de ces actions. Une fois acquise, toute action de contrepartie correspondante sera émise et livrée par le déposant au FCPE classique pour le compte du participant canadien tel qu'il est décrit ci-dessous. Afin de refléter ce réinvestissement, de nouvelles parts (les « parts de contrepartie ») du FCPE classique (tel que ce terme est défini ci-dessous) seront émises aux participants canadiens.

13. Le terme « FCPE classique » utilisé dans les présentes s'entend, avant la fusion, du FCPE classique temporaire et, après la fusion, du FCPE classique principal.

14. Les actions de contrepartie seront acquises lorsqu'un participant canadien demeure à l'emploi (sous réserve de certaines exceptions, comme le décès, l'invalidité permanente, la retraite ou une cessation d'emploi sans motif, ou si la société canadienne membre du même groupe, ou son entreprise, cesse de faire partie du Groupe Arkema) d'un membre du Groupe Arkema pendant une période de quatre ans consécutifs à compter de la date de l'émission des actions et des parts, dans le cadre de l'offre d'achat d'actions aux salariés, au FCPE classique temporaire et aux participants canadiens, respectivement.

15. Dans le cas d'un rachat anticipé découlant du fait qu'un participant canadien se prévaut de l'une des exceptions à la période de blocage et répond aux critères qui s'appliquent, un participant canadien peut demander le rachat de ses parts dans le FCPE classique en contrepartie d'un paiement en espèces correspondant à la valeur marchande des actions sous-jacentes à ce moment-là.

16. Au départ, les actions seront détenues dans le FCPE classique temporaire et le participant canadien recevra des parts du FCPE classique temporaire. Au terme de l'offre d'achat d'actions

aux salariés, le FCPE classique temporaire sera fusionné avec le FCPE classique principal (sous réserve de l'approbation du conseil de surveillance du FCPE et de l'AMF de France). Les parts du FCPE classique temporaire détenues par les participants canadiens seront remplacées au prorata par des parts du FCPE classique principal et les actions souscrites dans le cadre de l'offre d'achat d'actions aux salariés seront détenues dans le FCPE classique principal (la « fusion »).

17. Aux termes de la formule classique, à la fin de la période de blocage, un participant canadien peut :

    a) soit demander le rachat de ses parts dans le FCPE classique en contrepartie des actions sous-jacentes ou d'un paiement en espèces correspondant à la valeur marchande des actions à ce moment-là,

    b) soit continuer à détenir ses parts dans le FCPE classique et demander le rachat de ces parts à une date ultérieure en contrepartie des actions sous-jacentes ou d'un paiement en espèces correspondant à la valeur marchande des actions à ce moment-là.

18. Les parts de contrepartie ne sont pas assujetties à la période de blocage. À la suite de l'émission de parts de contrepartie, un participant canadien peut i) demander le rachat de ses parts de contrepartie en échange des actions sous-jacentes ou d'un paiement en espèces correspondant à la valeur marchande des actions de contrepartie à ce moment-là, ou ii) détenir les parts de contrepartie dans le FCPE classique et demander le rachat des parts de contrepartie à une date ultérieure en échange des actions de contrepartie sous-jacentes ou d'un paiement en espèces correspondant à la valeur marchande des actions de contrepartie à ce moment-là.

19. Les dividendes versés sur les actions détenues dans le FCPE classique seront réinvestis dans ce dernier et seront utilisés afin d'acheter des actions supplémentaires. Afin de refléter ce réinvestissement, de nouvelles parts (ou fractions de celles-ci) seront émises.

20. Le portefeuille du FCPE classique temporaire et du FCPE classique principal sera composé presque entièrement d'actions, mais peut, à l'occasion, comprendre des espèces relativement aux dividendes versés sur les actions. De temps à autre, chaque portefeuille pourrait comprendre des espèces ou quasi-espèces que le FCPE classique principal et le FCPE classique temporaire peut détenir en attente d'investir dans des actions ou aux fins de financer les rachats.

21. La société de gestion est une société de gestion de portefeuille régie par les lois de France. La société de gestion est inscrite auprès de l'AMF de France à titre de gestionnaire de placements et se conforme aux règles de l'AMF de France. À la connaissance du déposant, la société de gestion n'est pas et n'a pas l'intention de devenir un émetteur assujetti en vertu de la législation ou de la législation en valeurs mobilières de tout autre territoire du Canada.

22. Les activités de gestion de portefeuille de la société de gestion relatives à l'offre d'achat d'actions aux salariés, au FCPE classique principal et au FCPE classique temporaire sont limitées à la souscription des actions, à la vente de celles-ci au besoin pour financer les demandes de rachat et à l'investissement des espèces disponibles dans des quasi espèces.

23. La société de gestion est également responsable de préparer les documents comptables et de publier des documents d'information périodiques, comme le prévoient les règles du FCPE classique principal et du FCPE classique temporaire. Les activités de la société de gestion n'ont pas d'incidence sur la valeur sous-jacente des actions. À la connaissance du déposant, la société de gestion n'est pas en défaut aux termes de la législation ou de la législation en valeurs mobilières de tout autre territoire du Canada.

24. Les actions émises dans le cadre de l'offre d'achat d'actions aux salariés seront déposées dans le FCPE classique auprès de CACEIS Bank (le « dépositaire »), une importante banque commerciale française assujettie à la législation bancaire française.

25. Les frais de gestion relatifs au FCPE classique seront payés à même l'actif du FCPE classique ou par le déposant, tel qu'il est prévu dans les règlements du FCPE classique. La société de gestion est tenue d'agir dans l'intérêt véritable des participants canadiens et est responsable envers eux, solidairement avec le dépositaire, en ce qui a trait à toute violation des règles et règlements régissant le FCPE classique, à toute violation des règles du FCPE classique, à toute opération avec apparentés ou à tout acte de négligence.

26. La participation à l'offre d'achat d'actions aux salariés se fait sur une base volontaire et les salariés canadiens ne seront pas incités à participer à l'offre d'achat d'actions aux salariés en vue d'obtenir un emploi ou de conserver leur emploi.

27. Le montant total investi par un salarié canadien dans l'offre d'achat d'actions aux salariés ne peut excéder 25 % de sa rémunération brute pour l'année civile 2013. Les montants cotisés par le déposant à l'égard des actions de contrepartie ne seront pas pris en compte dans le montant maximal qu'un salarié canadien peut cotiser. De plus, aux termes de l'offre d'achat d'actions aux salariés, un participant canadien ne peut souscrire des parts qui représentent plus de 1 000 actions.

28. Le déposant, la société de gestion et la société canadienne membre du même groupe ainsi que tout administrateur, dirigeant, salarié, mandataire ou représentant de celles-ci ne fourniront pas de conseils en matière de placement aux salariés canadiens à l'égard d'un investissement dans les actions ou les parts.

29. Les salariés canadiens recevront une trousse de renseignements en français ou en anglais, selon leur préférence, qui comprendra un résumé des modalités de l'offre d'achat d'actions aux salariés et une description des incidences fiscales canadiennes de la souscription et de la détention de parts du FCPE classique et du rachat de ces parts en contrepartie d'espèces ou d'actions à la fin de la période de blocage.

30. Les salariés canadiens peuvent accéder au Document de référence du déposant déposé auprès de l'AMF de France relativement aux actions à l'adresse www.ake.com. Les salariés canadiens auront également accès, sur ce site Web, aux documents d'information continue du déposant qui sont fournis aux porteurs des actions. Les salariés canadiens peuvent également obtenir un exemplaire des règles du FCPE classique temporaire et du FCPE classique principal (lesquelles sont analogues aux règlements administratifs d'une société) à l'adresse www.ake2014.com.

31. Les participants canadiens recevront un état initial des titres qu'ils détiennent aux termes du régime classique ainsi qu'un état mis à jour au moins une fois par année.

32. Il y a environ 68 salariés canadiens qui résident dans les provinces d'Ontario et de Québec, ce qui représente, dans l'ensemble, moins de 1 % du nombre total de salariés du Groupe Arkema dans le monde.

33. Les parts ne seront pas inscrites à la cote d'une bourse.

Décision

Chacun des décideurs estime que la décision respecte les critères prévus par la législation qui lui permettent de la prendre.

La décision des décideurs en vertu de la législation est d'accorder la dispense relative au placement à la condition que les exigences de prospectus de la législation s'appliquent à la première opération visée sur les parts ou les actions acquises par des participants canadiens aux termes de la présente décision, à moins que les conditions ci-dessous ne soient réunies :

a) l'émetteur du titre :

i) soit n'était pas un émetteur assujetti dans un territoire du Canada à la date du placement;

ii) soit n'est pas un émetteur assujetti dans un territoire du Canada à la date de l'opération visée;

b) à la date du placement, en tenant compte de l'émission du titre et de tout autre titre de la même catégorie ou série émis en même temps que le titre ou dans le cadre du même placement, les résidents du Canada :

i) ne détenaient, directement ou indirectement, pas plus de 10 % des titres en circulation de la catégorie ou de la série;

ii) ne représentaient pas plus de 10 % du nombre de propriétaires, directs ou indirects, des titres de la catégorie ou de la série;

c) la première opération visée est effectuée :

i) soit sur une bourse ou un marché à l'extérieur du Canada;

ii) soit avec une personne à l'extérieur du Canada;

Gilles Leclerc
Surintendant des marchés de valeurs

Décision n°: 2014-SMV-0015

Société Financière Daimler Canada Inc.

Vu la demande présentée par Société Financière Daimler Canada Inc. (l'« émetteur ») auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 17 février 2014 (la « demande »);

Vu l'article 12 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1;

Vu l'article 115 du *Règlement sur les valeurs mobilières*, R.R.Q., c. V-1.1, r.1;

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu la demande visant à obtenir l'accord de l'Autorité pour le placement à l'extérieur du Québec de billets à moyen terme garantis par Daimler AG pour un montant global de 400 millions de dollars, le tout conformément aux informations déposées auprès de l'Autorité (le « placement »);

Vu les déclarations faites par l'émetteur.

En conséquence, l'Autorité donne son accord pour le placement.

Fait à Montréal, le 18 mars 2014.

(s) Benoit Marcil
Benoit Marcil
Directeur du financement des sociétés

Numéro de projet SEDAR : 2168738

Décision n°: 2014-FS-0033

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

Si vous désirez consulter les décisions rendues depuis la publication du dernier numéro du bulletin, vous n'avez qu'à suivre les indications suivantes : rendez-vous à l'adresse Internet www.canlii.org/fr/advancedsearch.html, à l'étape 3 - Date de décision, inscrivez la date du dernier bulletin et la date du jour, à l'étape 4 – Collections, sous la section Compétences, vérifiez que toutes les compétences sont sélectionnées, sous la section Législation, cocher le choix « aucune », sous la section Cours, cocher le choix « aucune », sous la section Tribunaux administratifs, cocher le choix « valeurs mobilières » et lancer la recherche en cliquant le bouton « chercher ».

6.6.3 Déclarations de placement avec dispense

L'Autorité publie ci-dessous l'information concernant les placements effectués sous le bénéfice des dispenses prévues au *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (« Règlement 45-106 »).

Nous rappelons qu'il est de la responsabilité des émetteurs de s'assurer qu'ils bénéficient des dispenses prévues au Règlement 45-106 avant d'effectuer un placement. Les émetteurs doivent aussi s'assurer du respect des délais impartis pour déclarer les placements et fournir une information exacte. Toute contravention aux dispositions législatives et réglementaires pertinentes constitue une infraction.

L'information contenue aux déclarations de placement avec dispense déposées conformément au Règlement 45-106 est publiée ci-dessous tel qu'elle est fournie par les émetteurs concernés. L'Autorité ne saurait être tenue responsable de quelque lacune ou erreur que ce soit dans ces déclarations.

SECTION RELATIVE AUX SOCIÉTÉS

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
9162-8248 Québec Inc.	2014-01-13	728 070 actions ordinaires	64 726 $	5	0	2.3 / 2.9

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
AMC Entertainment Holdings, Inc.	2013-12-23	75 000 actions ordinaires	1 431 405 $	1	3	2.3
Banque de Montréal	2014-01-10	Billets	10 917 000 $	1	0	2.3
Banque de Montréal	2014-01-14	Billets	10 934 000 $	1	0	2.3
Banque de Montréal	2014-01-16	Billets	10 000 000 $	1	0	2.3
Banque Royale du Canada	2014-01-07	41 499 titres	6 070 059 $	2	20	2.3
Banque Royale du Canada	2014-01-08	50 000 titres	5 000 000 $	0	1	2.3
Banque Royale du Canada	2014-01-08	54 250 titres	5 861 170 $	2	1	2.3
Banque Royale du Canada	2014-01-09	15 000 titres	1 627 650 $	0	1	2.3
Cadillac Ventures Inc.	2013-12-31	333 333 unités accréditives	20 000 $	1	0	2.3
Capital Orletto Inc.	2014-01-10	2 000 000 d’actions ordinaires	100 000 $	4	1	2.3 / 2.24
Centurion Apartment Real Estate Investment Trust	2013-12-31	443 350,35 unités	5 169 465 $	1	119	2.3 / 2.9
Darling Escrow Corporation	2014-01-02	Billets	19 915 609 $	1	6	2.3
Eagle Hill Exploration Corporation	2013-12-30	18 181 818 actions ordinaires	2 000 000 $	19	0	2.3
Energy Capital Partners III-C Offshore Feeder, LP	2013-12-30	1 intérêt de société en commandite	10 640 000 $	1	0	2.3
Entreprises Minières du Nouveau-Monde Inc.	2014-01-08	350 000 unités	70 000 $	1	0	2.3

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
Equity Solar Inc.	2013-12-31	814 454 actions privilégiées	1 089 250 $	1	32	2.3
Exploration Z-Gold Inc.	2014-01-13	388 571 actions accréditives, 80 000 actions ordinaires et 234 286 bons de souscription	32 000 $	4	1	2.3
Facebook, Inc.	2013-12-26	990 000 actions ordinaires	57 873 019 $	2	1	2.3
Gimus Resources Inc.	2013-12-20	45 000 000 d'actions ordinaires et 12 500 000 d'unités	5 750 000 $	27	11	2.3 / 2.5 / 2.13
Harbour Equity JV Limited Partnership	2013-12-16	1 662,50 unités	8 312 500 $	32	66	2.3
Parcs Commémoratifs Blue Zen Inc.	2013-10-30	1 billet	600 00 $	0	1	2.14

SECTION RELATIVE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
Aberdeen Canada Funds - EAFE Plus Equity Fund	2013-01-02 au 2013-12-26	1 205 446,07 parts	139 796 434 $	2	5	2.3
Aberdeen Canada Funds - Emerging Markets Debt Fund	2013-03-01	750 000 parts	75 000 000 $	5	0	2.3

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
Aberdeen Canada Funds - Emerging Markets Fund	2013-11-01	59 882,30 parts	10 000 000 $	1	0	2.3
Aberdeen Canada Funds - Global Equity Fund	2013-01-02 au 2013-12-31	5 256 133,15 parts	593 584 290 $	3	27	2.3
Acorn Diversified Trust	2013-01-01 au 2013-12-31	1 892 624,17 parts	9 528 001 $	4	93	2.3 / 2.10
AHL Strategies PCC Limited	2013-01-17 au 2013-12-31	12 225 315 actions	12 221 233 $	2	2	2.3
Altairis Long/Short Levered (Canada)	2013-05-30 et 2013-06-30	650 000 parts	65 000 000 $	1	1	2.3
Altaris Long/Short Fund	2013-09-24 au 2013-12-31	203 380,86 parts	20 378 716 $	54	162	2.3
Arrow Diversified Fund	2013-01-31 au 2013-10-31	9 402,12 parts	100 000 $	1	0	2.3
Arrow High Yield Fund	2013-01-04 au 2013-12-31	8 695,52 parts	65 292 $	1	0	2.3
BG Cash Management Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	59 908 700 parts	598 912 000 $	18	50	2.3
BG Small Capitalization Trust	2013-01-01 au 2013-12-31	234 317,49 parts	6 100 000 $	1	1	2.3
Bissett Core Equity Trust	2013-01-01 au 2013-12-31	835 357,08 parts	15 238 101 $	1	28	2.3
BloombergSen Partners Fund	2013-01-01 au 2013-12-01	219 675,36 parts	219 675 357 $	43	178	2.3 / 2.10

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
BloombergSen Partners RSP Fund	2013-01-01 au 2013-12-01	1 378 462,92 parts	22 445 316 $	10	170	2.3
Bridgewater Pure Alpha Major Markets II, Ltd.	2013-02-01 au 2013-12-02	26 721,56 actions	40 931 453 $	1	1	2.3
Bridgewater Short Term Investment Fund I, LLC	2013-01-04 au 2013-12-27	19 618 005,44 parts	238 037 390 $	1	0	2.3
Canso Broad Corporate Bond Fund, Class C	2013-01-01 au 2013-12-31	5 281 144,55 parts	32 907 170 $	58	9	2.3
Canso Broad Corporate Bond Fund, Class O	2013-01-01 au 2013-12-31	3 394 528,30 parts	38 352 222 $	7	18	2.3
Canso Canadian Bond Fund, Class O	2013-01-01 au 2013-12-31	450 515,64 parts	4 900 000 $	2	1	2.3
Canso Coriel Investment Grade Fund, Class C	2013-01-01 au 2013-12-31	1 636 778,79 parts	17 125 260 $	11	6	2.3 / 2.10
Canso Corporate Bond Fund, Class C	2013-01-01 au 2013-12-31	8 750 683,89 parts	51 671 418 $	1	34	2.3
Canso Corporate Bond Fund, Class F	2013-01-01 au 2013-12-31	1 079 909,69 parts	11 145 239 $	100	18	2.3
Canso Corporate Bond Fund, Class O	2013-01-01 au 2013-12-31	8 740 455,46 parts	52 038 593 $	2	25	2.3
Canso Corporate Value Fund, Class A	2013-01-01 au 2013-12-31	1 463 967,66 parts	15 955 651 $	60	175	2.3
Canso Corporate Value Fund, Class C	2013-01-01 au 2013-12-31	16 002 511,03 parts	123 053 157 $	24	109	2.3 / 2.7

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
Canso Corporate Value Fund, Class F	2013-01-01 au 2013-12-31	10 272 187,18 parts	112 112 314 $	644	662	2.3
Canso Corporate Value Fund, Class O	2013-01-01 au 2013-12-31	5 281 902,78 parts	40 544 511 $	9	125	2.3
Canso Short Term and Floating Rate Income Fund, Class A	2013-01-01 au 2013-12-31	38 559,73 parts	382 546 $	12	5	2.3
Canso Short Term And Floating Rate Income Fund, Class C	2013-01-01 au 2013-12-31	1 020 213,16 parts	5 502 831 $	2	20	2.3 / 2.10
Canso Short Term and Floating Rate Income Fund, Class F	2013-01-01 au 2013-12-31	2 086 982,73 parts	20 750 905 $	280	18	2.3
CC&L Haldimand Solar Co-Investment Limited Partnership	2013-06-14, 2013-09-18, 2013-10-31	6 724 654,44 parts	68 250 000 $	3	0	2.3
CC&L Harrison Hydro Project Limited Partnership	2013-03-06	1 027 126 parts	35 914 487 $	1	3	2.3
CDP WTN Diversified Strategy Fund Limited	2013-11-05	1 750 000 actions	182 840 000 $	1	0	2.3
Commonfund Multi-Strategy Global Hedged Partners LLC	2013-06-28, 2013-12-31	12 323,42 parts	122 336 $	1	0	2.3
Delaney Capital Balanced Fund	2013-01-18 au 2013-12-31	19 994 parts	2 239 771 $	3	49	2.3 / 2.19
Delaney Capital Equity Fund	2013-01-31 au 2013-12-31	6 868 parts	1 125 416 $	1	43	2.3 / 2.10 / 2.19

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
East Coast Investment Grade Fund	2013-01-04 au 2013-12-31	4 967,03 parts	47 423 $	2	0	2.3
East Coast Investment Grade II Fund	2013-04-12 au 2013-12-20	14 969,70 parts	140 000 $	2	0	2.3
FGP Balanced Pooled Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	462 252,48 parts	21 847 558 $	22	52	2.3 / 2.10 / 2.19
FGP Bond Pooled Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	4 193 985,79 parts	143 509 694 $	18	339	2.3 / 2.10 / 2.19
FGP Canadian Equity Pooled Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	1 086 732,87 parts	138 498 932 $	4	211	2.3 / 2.10 / 2.19
FGP Income Pooled Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	551 996,71 parts	22 067 935 $	25	162	2.3 / 2.10 / 2.19
FGP International Equity Pooled Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	1 589 280,18 parts	60 305 824 $	1	105	2.3 / 2.10 / 2.19
FGP Private Canadian Equity Pooled Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	205 376,51 parts	15 213 930 $	4	155	2.3 / 2.10 / 2.19
FGP Private International Equity Pooled Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	628 534,28 parts	45 785 519 $	8	272	2.3 / 2.10 / 2.19
FGP Short Term Investment Pooled Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	61 269 320,42 parts	1 117 083 221 $	2	280	2.3 / 2.10 / 2.19
FGP Small Cap Canadian Equity Pooled Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	3 658 968,44 parts	57 456 624 $	2	77	2.3 / 2.10 / 2.19
Fonds d'Actions Canadiennes Landry Cat. J	2013-01-01 au 2013-12-31	242 970,96 parts	2 156 100 $	1	0	2.3

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
Fonds d'Actions Mondiales Long/Short Landry	2013-01-01 au 2013-12-31	644 447,31 parts	5 593 127 $	250	6	2.3
Fonds Valeur Adaptatif Long/Short Landry	2013-01-01 au 2013-12-31	309 722,34 parts	3 153 560 $	55	4	2.3
Franklin Templeton Emerging Market Debt Institutional Trust	2013-01-01 au 2013-12-31	7 500 000 parts	75 000 000 $	5	0	2.3
Franklin Templeton Institutional Balanced Trust	2013-01-01 au 2013-12-31	7 093 799,08 parts	121 702 141 $	1	22	2.3
Galliant Equity Alpha Fund LP	2013-06-01	152 750 parts	15 275 000 $	2	0	2.3
Galliant Equity Long/Short Fund LP	2013-01-01 au 2013-12-01	15 540,89 parts	2 178 380 $	20	0	2.3 / 2.5
GEM Balanced Pool	2013-01-01 au 2013-12-31	453 870,82 parts	5 105 590 $	2	3	2.3
Global Alpha EAFE Small Cap Equity Fund	2013-05-01 au 2013-12-18	571 300,05 parts	5 742 600 $	1	0	2.3
Good Opportunities Fund	2013-01-31 au 2013-12-31	437 741,52 parts	5 715 326 $	13	54	2.3 / 2.10
Goodwood Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	1 877 911,64 parts	18 318 877 $	1	17	2.3
Greystone Mortgage Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	21 131 207,53 parts	231 255 420 $	3	25	2.3
I3 Canadian Alternative Strategy Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	637 879,91 parts	6 497 834 $	1	15	2.3

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
I3 Fixed Income Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	4 306 743,59 parts	43 245 776 $	1	84	2.3 / 2.10 / 2.19
Invico Diversified Income Limited Partnership	2013-12-19	20 100 parts	201 000 $	1	2	2.3
Jones Collombin Balanced Fund	2013-01-10 au 2013-12-31	370 062,53 parts	4 929 087 $	6	39	2.3
Jov Prosperity Canadian Equity Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	424 874,19 parts	5 796 746 $	85	176	2.3
Jov Prosperity Fixed Income Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	2 280 837,25 parts	25 076 065 $	158	155	2.3
Jov Prosperity International Equity Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	604 233,72 parts	6 515 310 $	96	92	2.3
Jov Prosperity US Equity Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	507 059,84 parts	4 755 976 $	78	70	2.3
KJH Capital Preservation Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	424 026 parts	52 041 791 $	1	409	2.3
KJH Opportunities Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	302 588,86 parts	32 835 750 $	1	317	2.3
LCP VIII (Offshore), L.P.	2014-01-17	Parts	274 025 000 $	1	1	2.3
Lexington Capital Partners VIII, L.P.	2014-01-17	Parts	13 701 250 $	2	0	2.3
Lone Star Fund VIII (Bermuda), L.P.	2013-03-06, 2013-03-29, 2013-04-19, 2013-05-10	31,41 parts	982 325 739 $	6	0	2.3

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
Lone Star Real Estate Fund III (Bermuda), L.P.	2013-10-04, 2013-10-25	26,52 parts	1 010 470 060 $	7	0	2.3
Mawer Canadian Equity Pooled Fund	2013-01-01 au 2013-12-31	12 564 663,66 parts	243 034 243 $	1	29	2.3
Mondrian Emerging Markets Equity Fund	2013-12-16	1 512 940 parts	28 213 298,05 $	1	0	2.3 / 2.19
Mons Regalis Multi-Strategy LP	2013-01-01, 2013-03-01, 2013-07-01	60 939,24 actions	605 000 $	4	0	2.3
Northleaf Secondary Partners (Canada) LP	2013-07-10, 2013-09-30, 2013-10-31, 2013-12-31	22 140 parts	225 008 820 $	3	50	2.3
Optima Discretionary Macro Fund Limited	2013-01-01 au 2013-12-31	113 447,53 actions	1 208 480 $	1	2	2.3
OxAM Quant Fund Limited	2013-01-02	2 000 actions	1 971 800 $	1	0	2.3
Raven Rock Income II Fund	2013-04-12 au 2013-12-31	27 268,67 parts	348 693 $	6	0	2.3
REDF VII Limited Partnership	2013-01-11 et 2013-03-01	95 000 parts	95 000 000 $	1	19	2.3
SG US Market Neutral Fund	2013-01-04 au 2013-12-27	11 578,90 parts	135 000 $	2	0	2.3
SSgA MSCI EAFE Index	2013-10-31, 2013-11-29	104 710,33 actions	1 901 978 $	1	0	2.3
SSgA MSCI Emerging Markets Fund	2013-01-04, 2013-09-30, 2013-10-31	172 304,33 actions	4 272 525 $	2	0	2.3

Nom de l'émetteur	Date du placement	Nombre et type de titres émis	Montant total du placement	Nombre de souscripteurs QC / Hors QC		Dispense invoquée (Règlement 45-106)
SSgA S&P 500 Index Non-Lending QP Strategy	2013-01-31, 2013-04-30, 2013-05-31, 2013-07-09	64 418,72 actions	4 875 575 $	2	0	2.3
Standard Life Global Absolute Return Strategies Fund	2013-04-15 au 2013-12-31	145 654,87 parts	14 538 966 $	80	65	2.3 / 2.10
Templeton Global Multisector Plus Institutional Trust	2013-01-01 au 2013-12-31	7 062 352,16 parts	75 000 000 $	1	0	2.3
Templeton Master Trust, Series 8 - Bissett Canadian Core Bond Trust	2013-01-01 au 2013-12-31	5 210 284,49 parts	54 459 250 $	2	35	2.3
Templeton Master Trust, Series I	2013-01-01 au 2013-12-31	3 844 446,72 parts	41 921 695 $	1	0	2.3
Turtle Creek Equity Fund	2013-01-02 au 2013-12-02	3 339 520,37 parts	95 943 090	47	480	2.3 / 2.10 / 2.19
Winton Futures Fund Limited	2013-03-01, 2013-04-02, 2013-09-02, 2013-12-02	208 012,19 actions	23 884 837 $	2	2	2.3

Pour de plus amples renseignements relativement aux placements énumérés ci-dessus, veuillez consulter les dossiers disponibles à la salle des dossiers de l'Autorité.

6.6.4 Refus

Aucune information.

6.6.5 Divers

Brookfield Canada Office Properties

Vu la demande présentée à l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») par Brookfield Canada Office Properties (l'« émetteur ») le 6 mars 2014;

Vu les articles 40.1 et 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « Loi »);

Vu les articles 2.2(2) et 19.1 du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu la demande visant à obtenir une dispense temporaire de l'obligation prévue à l'article 40.1 de la Loi et l'article 2.2(2) du Règlement 41-101 d'établir une version française des états financiers annuels comparatifs et audités ainsi que le rapport de gestion qui les accompagne pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013 (les « documents visés ») qui seront intégrés par renvoi dans le prospectus simplifié provisoire que l'émetteur entend déposer le ou vers le 7 mars 2014 (la « dispense demandée »);

Vu les déclarations faites par l'émetteur.

En conséquence, l'Autorité accorde la dispense demandée à la condition que les documents visés soient traduits en français et que la version française des documents visés soit déposée auprès de l'Autorité dans les meilleurs délais, mais au plus tard au moment du dépôt du prospectus simplifié se rapportant au prospectus simplifié provisoire.

Fait à Montréal, le 6 mars 2014.

Benoit Marcil
Directeur du financement des sociétés

Décision n°: 2014-FS-0028

Citigroup Finance Canada Inc.

Vu la demande présentée à l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») par Citigroup Finance Canada Inc. (l'« émetteur») et Citigroup Inc. (le « garant ») le 12 mars 2014 (la « demande »);

Vu les articles 40.1 et 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « Loi »);

Vu les articles 2.2(2) et 19.1 du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 »);

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

Vu le *Règlement 14-101 sur les définitions* et les termes définis suivants :

> « document visé » : le rapport annuel du garant établi sur le formulaire 10 K pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, préparé conformément à la Loi de 1934, lequel sera intégré par renvoi dans le prospectus et les suppléments de fixation du prix;
>
> « prospectus » : le prospectus préalable de base simplifié de l'émetteur daté du 18 juillet 2013 qui vise le placement d'un montant en capital global de 6 000 000 000 $ en billets à moyen terme, ainsi que toute modification de celui-ci;
>
> « suppléments de fixation du prix » : tout supplément de fixation du prix relativement au prospectus;

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu la demande visant à obtenir une dispense temporaire de l'obligation prévue à l'article 40.1 de la Loi et à l'article 2.2(2) du Règlement 41-101 d'établir une version française du document visé (la « dispense demandée »);

Vu les déclarations suivantes :

1. l'émetteur est un émetteur assujetti dans toutes les provinces du Canada;

2. le garant est assujetti à la Loi de 1934 et se conforme à celle-ci;

3. l'émetteur est dispensé de certaines obligations d'information continue prévues au Règlement 51-102 pourvu qu'il dépose auprès de l'Autorité tous les documents que le garant doit déposer aux termes de la Loi de 1934;

4. l'émetteur a obtenu la dispense 2013-SMV-0037, en vertu de laquelle il est dispensé d'établir une version française des annexes au document visé qui sont exigés en vertu de la Loi de 1934, mais qui ne le sont pas en vertu de la législation en valeurs mobilières au Québec;

5. tout document intégré par renvoi dans un prospectus fait partie intégrante de celui-ci;

6. le volume du document visé conjugué à la brièveté du délai pour leur traduction empêchent l'émetteur de déposer une version française de façon simultanée à la version anglaise de ce document;

7. tous les autres documents pour lesquels une version française est exigée par la législation en valeurs mobilières du Québec ont été traduits.

Vu les déclarations faites par l'émetteur et le garant.

En conséquence, l'Autorité accorde la dispense demandée aux conditions suivantes :

1. que la version française du document visé soit déposée sur SEDAR au plus tard le 7 avril 2014;

2. que tous les suppléments de fixation du prix déposés entre la date de la présente décision et la date du dépôt de la version française du document visé contiennent une mention à l'effet que la version française du document visé sera déposée sur SEDAR au plus tard le 7 avril 2014.

Fait à Montréal, le 18 mars 2014.

Benoit Marcil
Directeur du financement des sociétés

Décision n°: 2014-FS-0034

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

Si vous désirez consulter les décisions rendues depuis la publication du dernier numéro du bulletin, vous n'avez qu'à suivre les indications suivantes : rendez-vous à l'adresse Internet www.canlii.org/fr/advancedsearch.html, à l'étape 3 - Date de décision, inscrivez la date du dernier bulletin et la date du jour, à l'étape 4 – Collections, sous la section Compétences, vérifiez que toutes les compétences sont sélectionnées, sous la section Législation, cocher le choix « aucune », sous la section Cours, cocher le choix « aucune », sous la section Tribunaux administratifs, cocher le choix « valeurs mobilières » et lancer la recherche en cliquant le bouton « chercher ».

6.7 AGRÉMENTS ET AUTORISATIONS DE MISE EN MARCHÉ DE DÉRIVÉS

Aucune information.

6.8 OFFRES PUBLIQUES

6.8.1 Avis

Aucune information.

6.8.2 Dispenses

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

Si vous désirez consulter les décisions rendues depuis la publication du dernier numéro du bulletin, vous n'avez qu'à suivre les indications suivantes : rendez-vous à l'adresse Internet www.canlii.org/fr/advancedsearch.html, à l'étape 3 - Date de décision, inscrivez la date du dernier bulletin et la date du jour, à l'étape 4 – Collections, sous la section Compétences, vérifiez que toutes les compétences sont sélectionnées, sous la section Législation, cocher le choix « aucune », sous la section Cours, cocher le choix « aucune », sous la section Tribunaux administratifs, cocher le choix « valeurs mobilières » et lancer la recherche en cliquant le bouton « chercher ».

6.8.3 Refus

Aucune information.

6.8.4 Divers

Aucune information.

6.9 INFORMATION SUR LES VALEURS EN CIRCULATION

6.9.1 Actions déposées entre les mains d'un tiers

Les Mines d'Or Excel Inc.

Révoque partiellement l'interdiction 2011-FIIC-0230 prononcée le 21 septembre 2011 visant les opérations sur les titres de Les Mines d'Or Excel Inc. de façon à permettre à Émilie Labrie de céder à Bernard LaBrie 3 000 actions ordinaires de l'émetteur pour les motifs suivants :

1. Bernard LaBrie désire acquérir 3 000 actions ordinaires et il est informé du fait que ces titres ne peuvent être revendus tant que l'interdiction visant les opérations sur ces titres sera en vigueur;

2. la requête de Émilie Labrie ne porte pas atteinte à la protection des épargnants.

De plus, la directrice permet à tout courtier inscrit de fournir ses services, si nécessaire, aux fins d'effectuer ladite opération et permet à l'agent de transfert ou au secrétaire de Les Mines d'Or Excel Inc., d'effectuer toutes les procédures nécessaires pour compléter cette opération.

La levée partielle est prononcée le 14 mars 2014.

Décision n°: 2014-FIIC-0052

6.9.2 Dispenses

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du Règlement 11-102 sur le régime du passeport ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

Si vous désirez consulter les décisions rendues depuis la publication du dernier numéro du bulletin, vous n'avez qu'à suivre les indications suivantes : rendez-vous à l'adresse Internet www.canlii.org/fr/advancedsearch.html, à l'étape 3 - Date de décision, inscrivez la date du dernier bulletin et la date du jour, à l'étape 4 – Collections, sous la section Compétences, vérifiez que toutes les compétences sont sélectionnées, sous la section Législation, cocher le choix « aucune », sous la section Cours, cocher le choix « aucune », sous la section Tribunaux administratifs, cocher le choix « valeurs mobilières » et lancer la recherche en cliquant le bouton « chercher ».

6.9.3 Refus

Aucune information.

6.9.4 Révocations de l'état d'émetteur assujetti

Atrium Innovations inc.

En conséquence, l'Autorité révoque l'état d'émetteur assujetti de Atrium Innovations inc.

Décision n°: 2014-FIIC-0049

Cangene Corporation

En conséquence, l'Autorité révoque l'état d'émetteur assujetti de Cangene Corporation.

La présente décision prend effet à la date de décision de l'autorité principale.

Décision n°: 2014-FIIC-0053

Novik Inc.

En conséquence, l'Autorité révoque l'état d'émetteur assujetti de Novik Inc.

Décision n°: 2014-FIIC-0050

6.9.5 Divers

Aucune information.

6.10 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

6.11 ANNEXES ET AUTRES RENSEIGNEMENTS

ANNEXE 1 DÉPÔTS DE DOCUMENTS D'INFORMATION

RAPPORTS TRIMESTRIELS

	Date du document
ALIMENTATION COUCHE-TARD INC.	2014-02-02
CARRUS CAPITAL CORPORATION	2014-01-31
COASTAL CONTACTS INC.	2014-01-31
DIAGNOCURE INC.	2014-01-31
EASTMAIN RESOURCES INC.	2014-01-31
EVERTZ TECHNOLOGIES LIMITED	2014-01-31
GUYANA GOLDFIELDS INC.	2014-01-31
HEWLETT-PACKARD COMPANY	2014-01-31
JOHN DEERE FINANCIAL INC.	2014-01-31
MINERAUX RARES QUEST LTEE	2014-01-31
RESVERLOGIX CORP.	2014-01-31
TECHNOLOGIES CLEMEX INC.	2014-01-31
URBAN BARNS FOODS INC.	2014-01-31
ZENITH EPIGENETICS CORP.	2014-01-31
01 COMMUNIQUE LABORATORY INC.	2014-01-31

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
ACTIONS PRIVILEGIEES ENERGIE RENOUVELABLE BROOKFIELD INC.	2013-12-31
AGJUNCTION INC.	2013-12-31
ALGONQUIN POWER & UTILITIES CORP.	2013-12-31
AMERICAN BONANZA GOLD CORP	2013-12-31
AMERICAN HOTEL INCOME PROPERTIES REIT LP	2013-12-31
ASTON HILL FINANCIAL INC.	2013-12-31
ATHABASCA OIL CORPORATION	2013-12-31
AUTORITE AEROPORTUAIRE DU GRAND TORONTO	2013-12-31
BADGER DAYLIGHTING LTD.	2013-12-31
BAYLIN TECHNOLOGIES INC.	2013-12-31
BAYTEX ENERGY CORP.	2013-12-31
BELLATRIX EXPLORATION LTD.	2013-12-31
BORALEX INC.	2013-12-31
BRIQUE BRAMPTON LIMITEE	2013-12-31
BROOKFIELD RENEWABLE ENERGY PARTNERS L.P.	2013-12-31
BROOKFIELD RENEWABLE ENERGY PARTNERS ULC	2013-12-31
B2GOLD CORP.	2013-12-31
CANADIAN ENERGY SERVICES & TECHNOLOGY CORP.	2013-12-31
CANADIAN WORLD FUND LIMITED	2013-12-31
CANEXUS CORPORATION	2013-12-31
CAPITAL DESJARDINS INC.	2013-12-31
CAPITAL REGIONAL ET COOPERATIF DESJARDINS	2013-12-31
CELESTICA INC.	2013-12-31

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS	
	Date du document
CHESSWOOD GROUP LIMITED	2013-12-31
CITADEL INCOME FUND	2013-12-31
CONNACHER OIL AND GAS LIMITED	2013-12-31
CORPORATION FIERA CAPITAL	2013-12-31
CORPORATION FINANCIERE POWER	2013-12-31
CORPORATION MINIERE OSISKO	2013-12-31
CORPORATION MINIERE SCORPIO	2013-12-31
CORPORATION PHARMACEUTIQUE NYMOX	2013-12-31
DIRTT ENVIRONMENTAL SOLUTIONS LTD.	2013-12-31
DUNDEE ENERGY LIMITED	2013-12-31
ENERGY INCOME FUND	2013-12-31
ENTREPRISES MINIERES GLOBEX INC.	2013-12-31
EQUAL ENERGY LTD.	2013-12-31
FEDERATION DES CAISSES DESJARDINS DU QUEBEC	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO COMEX ARGENT BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO COMEX ARGENT HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO COMEX LINGOTS D'OR BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO COMEX LINGOTS D'OR HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO CONT.A COURT TERME S&P 500 VIX A REND. INVERSE (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO CONTRATS A COURT TERME S&P 500 VIX (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO CONTRATS A COURT TERME S&P 500 VIX HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO MSCI MARCHES EMERGENTS BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO MSCI MARCHES EMERGENTS HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO NASDAQ-100 BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO NASDAQ-100 HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO NYMEX GAZ NATURAL BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO NYMEX GAZ NATUREL HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO NYMEX PETROLE BRUT BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO NYMEX PETROLE BRUT HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO OBLIGATIONS E.U. 30 ANS BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P 500 A RENDEMENT INVERSE (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P 500 BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P 500 HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX AURIFERE MONDIAL BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX AURIFERE MONDIAL HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX METAUX DE BASE MONDIAL BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX METAUX DE BASE MONDIAL HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX PLAFONNE ENERGIE BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX PLAFONNE ENERGIE HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX PLAFONNE FINANCE BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX PLAFONNE FINANCE HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX 60 A RENDEMENT INVERSE (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX 60 BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX 60 HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS COMEX ARGENT (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS COMEX OR (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS DOLLAR AMERICAIN (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS INDICE S&P 500® (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS INDICE S&P/TSX PLAFONNE ENERGIE (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS INDICE S&P/TSX PLAFONNE FINANCE (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS INDICE S&P/TSX 60 (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS NYMEX GAZ NATUREL (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS NYMEX PETROLE BRUT (#26116)	2013-12-31
FONDS ACTIONS CANADIENNES FMOQ (#3632)	2013-12-31
FONDS ACTIONS INTERNATIONALES FMOQ (#3632)	2013-12-31
FONDS D'INVESTISSEMENT REA II FIERA CAPITAL INC. (LE)	2013-12-31
FONDS DE PLACEMENT FMOQ (#3632)	2013-12-31
FONDS EQUILIBRE CONSERVATEUR FMOQ (#3632)	2013-12-31
FONDS FERIQUE ACTIONS (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE AMERICAIN (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE ASIE (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE DIVIDENDES (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE EQUILIBRE (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE EQUILIBRE PONDERE (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE EUROPE (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE MONDIAL (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE OBLIGATIONS (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE REVENU COURT TERME (#197)	2013-12-31
FONDS MONETAIRE FMOQ (#3632)	2013-12-31
FONDS OBLIGATIONS CANADIENNES FMOQ (#3632)	2013-12-31
FONDS OMNIBUS FMOQ (#3632)	2013-12-31
FONDS REVENU MENSUEL FMOQ (#3632)	2013-12-31
FORTIS INC.	2013-12-31
FRANCO-NEVADA CORPORATION	2013-12-31
GOLDEN MINERALS COMPANY	2013-12-31
GOLDEN QUEEN MINING CO. LTD.	2013-12-31
GROUPE COLABOR INC.	2013-12-31
GROUPE HNZ INC.	2013-12-31
GSI GROUP INC	2013-12-31
HARTCO INC.	2013-12-31

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS	
	Date du document
HUNTINGDON CAPITAL CORP.	2013-12-31
INCOME FINANCIAL TRUST	2013-12-31
INFORMATION SERVICES CORPORATION	2013-12-31
INFRASTRUCTURES ARMTEC INC.	2013-12-31
INTERMAP TECHNOLOGIES CORPORATION	2013-12-31
INTRINSYC SOFTWARE INTERNATIONAL, INC.	2013-12-31
ISHARES ADVANTAGED SHORT DURATION HIGH INCOME ETF (34271) (#25938)	2013-12-31
ISHARES ADVANTAGED U.S. HIGH YIELD BOND INDEX FUND ETF(CAD-HEDGE)(34269)(#25938)	2013-12-31
ISHARES ALTERNATIVES COMPLETION PORTFOLIO BUILDER FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES BALANCED GROWTH COREPORTFOLIO FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES BALANCED INCOME COREPORTFOLIO FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES BRIC INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES BROAD COMMODITY INDEX ETF (CAD-HEDGED) (34265) (#25938)	2013-12-31
ISHARES BROAD EMERGING MARKETS FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES CANADIAN FINANCIAL MONTHLY INCOME ETF (#25938)	2013-12-31
ISHARES CANADIAN FUNDAMENTAL INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES CHINA ALL-CAP INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES CHINA INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES CNX NIFTY INDIA INDEX ETF (#20826)	2013-12-31
ISHARES CONSERVATIVE CORE PORTFOLIO BUILDER FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES CONVERTIBLE BOND INDEX ETF (34267) (#25938)	2013-12-31
ISHARES DEX ALL CORPORATE BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX ALL GOVERNMENT BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX FLOATING RATE NOTE INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX HYBRID BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX LONG TERM BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX REAL RETURN BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX SHORT TERM BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX SHORT TERM CORPORATE UNIVERSE+MAPLE BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX UNIVERSE BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DIVERSIFIED MONTHLY INCOME FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DOW JONES CANADA SELECT DIVIDEND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DOW JONES CANADA SELECT GROWTH INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DOW JONES CANADA SELECT VALUE INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES EQUAL WEIGHT BANC & LIFECO ETF (#25938)	2013-12-31
ISHARES GLOBAL AGRICULTURE INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES GLOBAL COMPLETION PORTFOLIO BUILDER FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES GLOBAL INFRASTRUCTURE INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES GLOBAL MONTHLY DIVIDEND INDEX ETF (34268) (#25938)	2013-12-31
ISHARES GLOBAL REAL ESTATE INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES GOLD BULLION FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES GROWTH CORE PORTFOLIO BUILDER FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES HIGH QUALITY CANADIAN BOND INDEX ETF (34266) (#25938)	2013-12-31

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS	
	Date du document
ISHARES INTERNATIONAL FUNDAMENTAL INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES JANTZI SOCIAL INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES JAPAN FUNDAMENTAL INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#25938)	2013-12-31
ISHARES JPMORGAN USD EMERGING MARKETS BOND INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI ALL COUNTRY WORLD MINIMUM VOLATILITY INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI BRAZIL INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI CANADA MINIMUM VOLATILITY INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI EAFE IMI INDEX ETF (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI EAFE INDEX FUND (CAD-HEDGED) #20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI EAFE MINIMUM VOLATILITY INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI EMERGING MARKETS IMI INDEX ETF (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI EMERGING MARKETS INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI EMERGING MARKETS MINIMUM VOLATILITY INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI USA MINIMUM VOLATILITY INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI WORLD INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES NASDAQ 100 INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES OIL SANDS INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES PREMIUM MONEY MARKET ETF (#25938)	2013-12-31
ISHARES RUSSELL 2000 INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P GLOBAL CONSUM. DISCRETIONARY INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P GLOBAL HEALTHCARE INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P GLOBAL INDUSTRIALS INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P GLOBAL WATER INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES S&P LATIN AMERICA 40 INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P US DIVIDEND GROWERS INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#25938)	2013-12-31
ISHARES S&P 500 INDEX ETF (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P 500 INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CANADIAN DIVIDEND ARISTOCRATS INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CANADIAN PREFERRED SHARE INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED COMPOSITE INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED CONSUMER STAPLES INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED ENERGY INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED FINANCIALS INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED INFORMATION TECHNOLOGY INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED MATERIALS INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED REIT INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED UTILITIES INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX COMPLETION INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX EQUITY INCOME INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX GLOBAL BASE METALS INDEX FUND (#20826)	2013-12-31

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
ISHARES S&P/TSX GLOBAL GOLD INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX GLOBAL MINING INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX NORTH AMERICAN PREFERRED STOCK INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX SMALLCAP INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX VENTURE INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX 60 INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES SILVER BULLION FUND	2013-12-31
ISHARES U.S. HIGH DIVIDEND EQUITY INDEX FUND (CAD-HEDGED)(#20826)	2013-12-31
ISHARES U.S. HIGH YIELD BOND INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES U.S. IG CORPORATE BOND INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES US FUNDAMENTAL INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES 1-10 YEAR LADDERED CORPORATE BOND INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES 1-10 YEAR LADDERED GOVERNMENT BOND INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES 1-5 YEAR LADDERED CORPORATE BOND INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES 1-5 YEAR LADDERED GOVERNMENT BOND INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
IVANHOE ENERGY INC.	2013-12-31
LAKE SHORE GOLD CORP.	2013-12-31
LANESBOROUGH REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	2013-12-31
LIGHTSTREAM RESOURCES LTD.	2013-12-31
LUNETTERIE NEW LOOK INC.	2013-12-28
MARATHON OIL CORPORATION	2013-12-31
MILESTONE APARTMENTS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	2013-12-31
MINES INDEPENDANTES CHIBOUGAMAU INC.	2013-12-31
MIRATI THERAPEUTICS, INC.	2013-12-31
NEULION, INC.	2013-12-31
NIOCAN INC.	2013-12-31
NORTHERN SUPERIOR RESOURCES INC.	2013-12-31
ONCOLYTICS BIOTECH INC.	2013-12-31
ONCOTHYREON INC.	2013-12-31
ORACLE MINING CORPORATION	2013-12-31
ORBITE ALUMINAE INC.	2013-12-31
PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP.	2013-12-31
PEYTO EXPLORATION & DEVELOPMENT CORP.	2013-12-31
PILOT GOLD INC.	2013-12-31
PLATINO ENERGY CORP.	2013-12-31
POWER CORPORATION DU CANADA	2013-12-31
PRECISION DRILLING CORPORATION	2013-12-31
PREMIUM BRANDS HOLDINGS CORPORATION	2013-12-28
PRIMARY ENERGY RECYCLING CORPORATION	2013-12-31
PULSE SEISMIC INC.	2013-12-31
QUEBECOR INC.	2013-12-31
REDLINE COMMUNICATIONS GROUP INC.	2013-12-31
RESPONSE BIOMEDICAL CORP.	2013-12-31
RMP ENERGY INC.	2013-12-31
ROYAL HOST INC.	2013-12-31
SEARS CANADA INC.	2014-02-01

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
SOLITARIO EXPLORATION & ROYALTY CORP.	2013-12-31
SURGE ENERGY INC.	2013-12-31
SWISHER HYGIENE INC.	2013-12-31
TAHOE RESOURCES INC.	2013-12-31
TAMARACK VALLEY ENERGY LTD.	2013-12-31
TEN PEAKS COFFEE COMPANY INC.	2013-12-31
TORONTO HYDRO CORPORATION	2013-12-31
TRANSGLOBE ENERGY CORPORATION	2013-12-31
TSO3 INC.	2013-12-31
TUCOWS INC.	2013-12-31
TURBO POWER SYSTEMS INC.	2013-12-31
TVI PACIFIC INC.	2013-12-31
UNITED STATES STEEL CORPORATION	2013-12-31
VILLAGE FARMS INTERNATIONAL, INC.	2013-12-31
VISTA GOLD CORP.	2013-12-31
VITRAN CORPORATION INC.	2013-12-31
WESTERNONE INC.	2013-12-31
WESTERNZAGROS RESOURCES LTD.	2013-12-31
WILMINGTON CAPITAL MANAGEMENT INC.	2013-12-31

RAPPORTS ANNUELS

	Date du document
ACTIONS PRIVILEGIEES ENERGIE RENOUVELABLE BROOKFIELD INC.	2013-12-31
AGJUNCTION INC.	2013-12-31
ALGONQUIN POWER & UTILITIES CORP.	2013-12-31
AMERICAN BONANZA GOLD CORP	2013-12-31
AMERICAN HOTEL INCOME PROPERTIES REIT LP	2013-12-31
ASTON HILL FINANCIAL INC.	2013-12-31
ATHABASCA OIL CORPORATION	2013-12-31
AUTORITE AEROPORTUAIRE DU GRAND TORONTO	2013-12-31
BADGER DAYLIGHTING LTD.	2013-12-31
BAYLIN TECHNOLOGIES INC.	2013-12-31
BAYTEX ENERGY CORP.	2013-12-31
BELLATRIX EXPLORATION LTD.	2013-12-31
BORALEX INC.	2013-12-31
BRIQUE BRAMPTON LIMITEE	2013-12-31
BROOKFIELD RENEWABLE ENERGY PARTNERS L.P.	2013-12-31
BROOKFIELD RENEWABLE ENERGY PARTNERS ULC	2013-12-31
B2GOLD CORP.	2013-12-31
CANADIAN ENERGY SERVICES & TECHNOLOGY CORP.	2013-12-31
CANADIAN WORLD FUND LIMITED	2013-12-31
CANEXUS CORPORATION	2013-12-31
CAPITAL DESJARDINS INC.	2013-12-31
CAPITAL REGIONAL ET COOPERATIF DESJARDINS	2013-12-31
CELESTICA INC.	2013-12-31

RAPPORTS ANNUELS

	Date du document
CHESSWOOD GROUP LIMITED	2013-12-31
CITADEL INCOME FUND	2013-12-31
CONNACHER OIL AND GAS LIMITED	2013-12-31
CORPORATION FIERA CAPITAL	2013-12-31
CORPORATION FINANCIERE POWER	2013-12-31
CORPORATION MINIERE OSISKO	2013-12-31
CORPORATION MINIERE SCORPIO	2013-12-31
CORPORATION PHARMACEUTIQUE NYMOX	2013-12-31
DIRTT ENVIRONMENTAL SOLUTIONS LTD.	2013-12-31
DUNDEE ENERGY LIMITED	2013-12-31
ENERGY INCOME FUND	2013-12-31
ENTREPRISES MINIERES GLOBEX INC.	2013-12-31
EQUAL ENERGY LTD.	2013-12-31
FEDERATION DES CAISSES DESJARDINS DU QUEBEC	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO COMEX ARGENT BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO COMEX ARGENT HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO COMEX LINGOTS D'OR BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO COMEX LINGOTS D'OR HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO CONT.A COURT TERME S&P 500 VIX A REND. INVERSE (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO CONTRATS A COURT TERME S&P 500 VIX (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO CONTRATS A COURT TERME S&P 500 VIX HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO MSCI MARCHES EMERGENTS BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO MSCI MARCHES EMERGENTS HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO NASDAQ-100 BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO NASDAQ-100 HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO NYMEX GAZ NATURAL BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO NYMEX GAZ NATUREL HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO NYMEX PETROLE BRUT BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO NYMEX PETROLE BRUT HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO OBLIGATIONS E.U. 30 ANS BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P 500 A RENDEMENT INVERSE (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P 500 BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P 500 HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX AURIFERE MONDIAL BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX AURIFERE MONDIAL HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX METAUX DE BASE MONDIAL BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX METAUX DE BASE MONDIAL HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31

RAPPORTS ANNUELS

	Date du document
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX PLAFONNE ENERGIE BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX PLAFONNE ENERGIE HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX PLAFONNE FINANCE BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX PLAFONNE FINANCE HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX 60 A RENDEMENT INVERSE (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX 60 BAISSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS BETAPRO S&P/TSX 60 HAUSSIER PLUS (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS COMEX ARGENT (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS COMEX OR (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS DOLLAR AMERICAIN (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS INDICE S&P 500® (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS INDICE S&P/TSX PLAFONNE ENERGIE (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS INDICE S&P/TSX PLAFONNE FINANCE (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS INDICE S&P/TSX 60 (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS NYMEX GAZ NATUREL (#26116)	2013-12-31
FNB HORIZONS NYMEX PETROLE BRUT (#26116)	2013-12-31
FONDS ACTIONS CANADIENNES FMOQ (#3632)	2013-12-31
FONDS ACTIONS INTERNATIONALES FMOQ (#3632)	2013-12-31
FONDS D'INVESTISSEMENT REA II FIERA CAPITAL INC. (LE)	2013-12-31
FONDS DE PLACEMENT FMOQ (#3632)	2013-12-31
FONDS EQUILIBRE CONSERVATEUR FMOQ (#3632)	2013-12-31
FONDS FERIQUE ACTIONS (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE AMERICAIN (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE ASIE (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE DIVIDENDES (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE EQUILIBRE (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE EQUILIBRE PONDERE (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE EUROPE (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE MONDIAL (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE OBLIGATIONS (#197)	2013-12-31
FONDS FERIQUE REVENU COURT TERME (#197)	2013-12-31
FONDS MONETAIRE FMOQ (#3632)	2013-12-31
FONDS OBLIGATIONS CANADIENNES FMOQ (#3632)	2013-12-31
FONDS OMNIBUS FMOQ (#3632)	2013-12-31
FONDS REVENU MENSUEL FMOQ (#3632)	2013-12-31
FORTIS INC.	2013-12-31
FRANCO-NEVADA CORPORATION	2013-12-31
GOLDEN MINERALS COMPANY	2013-12-31
GOLDEN QUEEN MINING CO. LTD.	2013-12-31
GROUPE COLABOR INC.	2013-12-31
GROUPE HNZ INC.	2013-12-31
GSI GROUP INC	2013-12-31
HARTCO INC.	2013-12-31

RAPPORTS ANNUELS	
	Date du document
HUNTINGDON CAPITAL CORP.	2013-12-31
INCOME FINANCIAL TRUST	2013-12-31
INFORMATION SERVICES CORPORATION	2013-12-31
INFRASTRUCTURES ARMTEC INC.	2013-12-31
INTERMAP TECHNOLOGIES CORPORATION	2013-12-31
INTRINSYC SOFTWARE INTERNATIONAL, INC.	2013-12-31
ISHARES ADVANTAGED SHORT DURATION HIGH INCOME ETF (34271) (#25938)	2013-12-31
ISHARES ADVANTAGED U.S. HIGH YIELD BOND INDEX FUND ETF(CAD-HEDGE)(34269)(#25938)	2013-12-31
ISHARES ALTERNATIVES COMPLETION PORTFOLIO BUILDER FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES BALANCED GROWTH COREPORTFOLIO FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES BALANCED INCOME COREPORTFOLIO FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES BRIC INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES BROAD COMMODITY INDEX ETF (CAD-HEDGED) (34265) (#25938)	2013-12-31
ISHARES BROAD EMERGING MARKETS FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES CANADIAN FINANCIAL MONTHLY INCOME ETF (#25938)	2013-12-31
ISHARES CANADIAN FUNDAMENTAL INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES CHINA ALL-CAP INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES CHINA INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES CNX NIFTY INDIA INDEX ETF (#20826)	2013-12-31
ISHARES CONSERVATIVE CORE PORTFOLIO BUILDER FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES CONVERTIBLE BOND INDEX ETF (34267) (#25938)	2013-12-31
ISHARES DEX ALL CORPORATE BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX ALL GOVERNMENT BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX FLOATING RATE NOTE INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX HYBRID BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX LONG TERM BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX REAL RETURN BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX SHORT TERM BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX SHORT TERM CORPORATE UNIVERSE+MAPLE BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DEX UNIVERSE BOND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DIVERSIFIED MONTHLY INCOME FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DOW JONES CANADA SELECT DIVIDEND INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DOW JONES CANADA SELECT GROWTH INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES DOW JONES CANADA SELECT VALUE INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES EQUAL WEIGHT BANC & LIFECO ETF (#25938)	2013-12-31
ISHARES GLOBAL AGRICULTURE INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES GLOBAL COMPLETION PORTFOLIO BUILDER FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES GLOBAL INFRASTRUCTURE INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES GLOBAL MONTHLY DIVIDEND INDEX ETF (34268) (#25938)	2013-12-31
ISHARES GLOBAL REAL ESTATE INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES GOLD BULLION FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES GROWTH CORE PORTFOLIO BUILDER FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES HIGH QUALITY CANADIAN BOND INDEX ETF (34266) (#25938)	2013-12-31

RAPPORTS ANNUELS	
	Date du document
ISHARES INTERNATIONAL FUNDAMENTAL INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES JANTZI SOCIAL INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES JAPAN FUNDAMENTAL INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#25938)	2013-12-31
ISHARES JPMORGAN USD EMERGING MARKETS BOND INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI ALL COUNTRY WORLD MINIMUM VOLATILITY INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI BRAZIL INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI CANADA MINIMUM VOLATILITY INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI EAFE IMI INDEX ETF (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI EAFE INDEX FUND (CAD-HEDGED) #20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI EAFE MINIMUM VOLATILITY INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI EMERGING MARKETS IMI INDEX ETF (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI EMERGING MARKETS INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI EMERGING MARKETS MINIMUM VOLATILITY INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI USA MINIMUM VOLATILITY INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES MSCI WORLD INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES NASDAQ 100 INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES OIL SANDS INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES PREMIUM MONEY MARKET ETF (#25938)	2013-12-31
ISHARES RUSSELL 2000 INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P GLOBAL CONSUM. DISCRETIONARY INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P GLOBAL HEALTHCARE INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P GLOBAL INDUSTRIALS INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P GLOBAL WATER INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES S&P LATIN AMERICA 40 INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P US DIVIDEND GROWERS INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#25938)	2013-12-31
ISHARES S&P 500 INDEX ETF (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P 500 INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CANADIAN DIVIDEND ARISTOCRATS INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CANADIAN PREFERRED SHARE INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED COMPOSITE INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED CONSUMER STAPLES INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED ENERGY INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED FINANCIALS INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED INFORMATION TECHNOLOGY INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED MATERIALS INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED REIT INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX CAPPED UTILITIES INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX COMPLETION INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX EQUITY INCOME INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX GLOBAL BASE METALS INDEX FUND (#20826)	2013-12-31

RAPPORTS ANNUELS

	Date du document
ISHARES S&P/TSX GLOBAL GOLD INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX GLOBAL MINING INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX NORTH AMERICAN PREFERRED STOCK INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX SMALLCAP INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX VENTURE INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES S&P/TSX 60 INDEX FUND (#20826)	2013-12-31
ISHARES SILVER BULLION FUND	2013-12-31
ISHARES U.S. HIGH DIVIDEND EQUITY INDEX FUND (CAD-HEDGED)(#20826)	2013-12-31
ISHARES U.S. HIGH YIELD BOND INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES U.S. IG CORPORATE BOND INDEX FUND (CAD-HEDGED) (#20826)	2013-12-31
ISHARES US FUNDAMENTAL INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES 1-10 YEAR LADDERED CORPORATE BOND INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES 1-10 YEAR LADDERED GOVERNMENT BOND INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES 1-5 YEAR LADDERED CORPORATE BOND INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
ISHARES 1-5 YEAR LADDERED GOVERNMENT BOND INDEX FUND (#25938)	2013-12-31
IVANHOE ENERGY INC.	2013-12-31
LAKE SHORE GOLD CORP.	2013-12-31
LANESBOROUGH REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	2013-12-31
LIGHTSTREAM RESOURCES LTD.	2013-12-31
LUNETTERIE NEW LOOK INC.	2013-12-28
MARATHON OIL CORPORATION	2013-12-31
MILESTONE APARTMENTS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	2013-12-31
MINES INDEPENDANTES CHIBOUGAMAU INC.	2013-12-31
MIRATI THERAPEUTICS, INC.	2013-12-31
NEULION, INC.	2013-12-31
NIOCAN INC.	2013-12-31
NORTHERN SUPERIOR RESOURCES INC.	2013-12-31
ONCOLYTICS BIOTECH INC.	2013-12-31
ORACLE MINING CORPORATION	2013-12-31
ORBITE ALUMINAE INC.	2013-12-31
PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP.	2013-12-31
PEYTO EXPLORATION & DEVELOPMENT CORP.	2013-12-31
PILOT GOLD INC.	2013-12-31
PLATINO ENERGY CORP.	2013-12-31
POWER CORPORATION DU CANADA	2013-12-31
PRECISION DRILLING CORPORATION	2013-12-31
PREMIUM BRANDS HOLDINGS CORPORATION	2013-12-28
PRIMARY ENERGY RECYCLING CORPORATION	2013-12-31
PULSE SEISMIC INC.	2013-12-31
QUEBECOR INC.	2013-12-31
REDLINE COMMUNICATIONS GROUP INC.	2013-12-31
RESPONSE BIOMEDICAL CORP.	2013-12-31
RMP ENERGY INC.	2013-12-31
ROYAL HOST INC.	2013-12-31
SEARS CANADA INC.	2014-02-01
SIR ROYALTY INCOME FUND	2013-12-31

RAPPORTS ANNUELS

	Date du document
SOLITARIO EXPLORATION & ROYALTY CORP.	2013-12-31
SURGE ENERGY INC.	2013-12-31
SWISHER HYGIENE INC.	2013-12-31
TAHOE RESOURCES INC.	2013-12-31
TAMARACK VALLEY ENERGY LTD.	2013-12-31
TEN PEAKS COFFEE COMPANY INC.	2013-12-31
TORONTO HYDRO CORPORATION	2013-12-31
TRANSGLOBE ENERGY CORPORATION	2013-12-31
TSO3 INC.	2013-12-31
TUCOWS INC.	2013-12-31
TURBO POWER SYSTEMS INC.	2013-12-31
TVI PACIFIC INC.	2013-12-31
UNITED STATES STEEL CORPORATION	2013-12-31
VILLAGE FARMS INTERNATIONAL, INC.	2013-12-31
VISTA GOLD CORP.	2013-12-31
VITRAN CORPORATION INC.	2013-12-31
WESTERNONE INC.	2013-12-31
WESTERNZAGROS RESOURCES LTD.	2013-12-31
WILMINGTON CAPITAL MANAGEMENT INC.	2013-12-31

CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION

	Date du document
ALTAGAS LTD.	
ALTUS GROUP LIMITED	
BADGER DAYLIGHTING LTD.	
BANQUE CANADIENNE IMPERIALE DE COMMERCE	
BIRCHCLIFF ENERGY LTD.	
CANADIAN WORLD FUND LIMITED	
CAPITAL POWER CORPORATION	
CARGOJET INC.	
CAT. DE TITRES INTERNATIONAUX AGF - GR. MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LTEE (#4835)	
CAT. MONDIALE RESSOURCES AGF - GROUPE MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LTEE (#4835)	
CAT.CANADIENNE DE DIVIDENDES DE GR.CAP. AGF-GR.MONDIAL AVANT. FISCAL AGF (#4835)	
CAT.TITRES AMERICAINS A RISQUE GERE AGF GR.MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF (#4835)	
CATEGORIE ALPHASECTOR ACTIONS AMERICAINES AGF (#4835)	
CATEGORIE CANADA AGF - GROUPE MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LIMITEE (#4835)	
CATEGORIE CANADIENNE ACTIONS DE CROISSANCE AGF (#4835)	
CATEGORIE CANADIENNE RESSOURCES AGF (#4835)	
CATEGORIE CROISSANCE AMERICAINE AGF- GR. MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LTEE (#4835	

CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION	Date du document
CATEGORIE CROISSANCE ASIATIQUE AGF - GR. MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LTEE (#4835	
CATEGORIE D'ACTIONS EUROPEENNES AGF -GR. MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LTEE (#4835	
CATEGORIE D'ACTIONS MONDIALE AGF - GR. MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LTEE (#4835)	
CATEGORIE DE REVENU ELEVE AGF (#4835)	
CATEGORIE DIRECTION CHINE AGF - GROUPE MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LTEE (#4835)	
CATEGORIE DIVERSIFIE DE REVENU AGF (#4835)	
CATEGORIE MARCHES EN EMERGENCE AGF- GR. MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LTEE (#4835)	
CATEGORIE PORTEFEUILLE ELEMENTS CONSERVATEUR AGF (#4835)	
CATEGORIE PORTEFEUILLE ELEMENTS CROISSANCE AGF (#4835)	
CATEGORIE PORTEFEUILLE ELEMENTS EQUILIBRE AGF (#4835)	
CATEGORIE PORTEFEUILLE ELEMENTS MONDIAL AGF (#4835)	
CATEGORIE REVENU A COURT TERME AGF - GR. MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LTEE (#4835	
CATEGORIE REVENU MENSUEL ELEVE AGF (#4835)	
CATEGORIE VALEUR MONDIALE AGF - GROUPE MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LTEE (#4835)	
CELESTICA INC.	
CHEMIN DE FER CANADIEN PACIFIQUE LIMITEE	
CITIGROUP FINANCE CANADA INC.	
CITIGROUP INC.	
COASTAL CONTACTS INC.	
COMPAGNIE PETROLIERE IMPERIALE LTEE	
CORPORATION TOMAGOLD	
FIDUCIE DE CAPITAL CIBC	
KELT EXPLORATION LTD.	
MINERAUX RARES QUEST LTEE	
PATIENT HOME MONITORING CORP.	
RESSOURCES TECK LIMITEE	
SEARS CANADA INC.	
TRANSALTA RENEWABLES INC.	
UNI-SELECT INC.	
WILMINGTON CAPITAL MANAGEMENT INC.	
01 COMMUNIQUE LABORATORY INC.	

NOTICE ANNUELLE	Date du document
ACTIONS PRIVILEGIEES ENERGIE RENOUVELABLE BROOKFIELD INC.	2013-12-31
ALTAGAS LTD.	2013-12-31
AMERICAN BONANZA GOLD CORP	2013-12-31
ATHABASCA OIL CORPORATION	2013-12-31

NOTICE ANNUELLE	
	Date du document
AUTORITE AEROPORTUAIRE DU GRAND TORONTO	2013-12-31
BADGER DAYLIGHTING LTD.	2013-12-31
BAYLIN TECHNOLOGIES INC.	2013-12-31
BELL ALIANT ACTIONS PRIVILEGIEES INC.	2013-12-31
BELL ALIANT COMMUNICATIONS REGIONALES INC.	2013-12-31
BELL ALIANT COMMUNICATIONS REGIONALES, SOCIETE EN COMMANDITE	2013-12-31
BELL ALIANT INC.	2013-12-31
BELLUS SANTE INC.	2013-12-31
BORALEX INC.	2013-12-31
BRIQUE BRAMPTON LIMITEE	2013-12-31
BROOKFIELD RENEWABLE ENERGY PARTNERS L.P.	2013-12-31
BROOKFIELD RENEWABLE ENERGY PARTNERS ULC	2013-12-31
CANADIAN ENERGY SERVICES & TECHNOLOGY CORP.	2013-12-31
CANADIAN WORLD FUND LIMITED	2013-12-31
CAPITAL POWER CORPORATION	2013-12-31
CAPITAL POWER L.P.	2013-12-31
CAPSTONE MINING CORP.	2013-12-31
CELESTICA INC.	2013-12-31
CENTERRA GOLD INC.	2013-12-31
CITADEL INCOME FUND	2013-12-31
CONNACHER OIL AND GAS LIMITED	2013-12-31
CORPORATION FIERA CAPITAL	2013-12-31
CORPORATION MINIERE SCORPIO	2013-12-31
CORPORATION PHARMACEUTIQUE NYMOX	2013-12-31
CYMBRIA CORPORATION	2013-12-31
DENISON MINES CORP.	2013-12-31
DIRTT ENVIRONMENTAL SOLUTIONS LTD.	2013-12-31
DUNDEE ENERGY LIMITED	2013-12-31
EGI FINANCIAL HOLDINGS INC.	2013-12-31
ENERGY INCOME FUND	2013-12-31
EQUAL ENERGY LTD.	2013-12-31
FIRST CAPITAL REALTY INC.	2013-12-31
FORTIS INC.	2013-12-31
FORTISBC ENERGY INC.	2013-12-31
FORTISBC INC.	2013-12-31
FP NEWSPAPERS INC.	2013-12-30
FRANCO-NEVADA CORPORATION	2013-12-31
GOLDEN MINERALS COMPANY	2013-12-31
GOLDEN QUEEN MINING CO. LTD.	2013-12-31
GROUPE COLABOR INC.	2013-12-31
GSI GROUP INC	2013-12-31
HUNTINGDON CAPITAL CORP.	2013-12-31
INCOME FINANCIAL TRUST	2013-12-31
INFORMATION SERVICES CORPORATION	2013-12-31
INTRINSYC SOFTWARE INTERNATIONAL, INC.	2013-12-31
IVANHOE ENERGY INC.	2013-12-31

NOTICE ANNUELLE	
	Date du document
LANESBOROUGH REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	2013-12-31
MARATHON OIL CORPORATION	2013-12-31
MILESTONE APARTMENTS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	2013-12-31
MIRATI THERAPEUTICS, INC.	2013-12-31
NEULION, INC.	2013-12-31
NIOCAN INC.	2013-12-31
ONCOLYTICS BIOTECH INC.	2013-12-31
ONCOTHYREON INC.	2013-12-31
ORBITE ALUMINAE INC.	2013-12-31
PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP.	2013-12-31
PAREX RESOURCES INC.	2013-12-31
PETROLES CALVALLEY INC. (LES)	2013-12-31
PILOT GOLD INC.	2013-12-31
PRECISION DRILLING CORPORATION	2013-12-31
PREMIUM BRANDS HOLDINGS CORPORATION	2013-12-28
PULSE SEISMIC INC.	2013-12-31
REDLINE COMMUNICATIONS GROUP INC.	2013-12-31
RESPONSE BIOMEDICAL CORP.	2013-12-31
RMP ENERGY INC.	2013-12-31
ROYAL HOST INC.	2013-12-31
SANTONIA ENERGY INC.	2013-12-31
SEARS CANADA INC.	2014-02-01
SEMAFO INC.	2013-12-31
SILVER STANDARD RESOURCES INC.	2013-12-31
SOLITARIO EXPLORATION & ROYALTY CORP.	2013-12-31
SURGE ENERGY INC.	2013-12-31
SWISHER HYGIENE INC.	2013-12-31
TAHOE RESOURCES INC.	2013-12-31
TAMARACK VALLEY ENERGY LTD.	2013-12-31
TASEKO MINES LIMITED	2013-12-31
TELUS CORPORATION	2013-12-31
TEN PEAKS COFFEE COMPANY INC.	2013-12-31
TRANSGLOBE ENERGY CORPORATION	2013-12-31
TREE ISLAND STEEL LTD.	2013-12-31
TUCOWS INC.	2013-12-31
TVI PACIFIC INC.	2013-12-31
UNI-SELECT INC.	2013-12-31
UNITED STATES STEEL CORPORATION	2013-12-31
VILLAGE FARMS INTERNATIONAL, INC.	2013-12-31
VISTA GOLD CORP.	2013-12-31
VITRAN CORPORATION INC.	2013-12-31
WESTERNZAGROS RESOURCES LTD.	2013-12-31
WILMINGTON CAPITAL MANAGEMENT INC.	2013-12-31
ZARGON OIL & GAS LTD.	2013-12-31

ANNEXE 2 DÉCLARATIONS D'INITIÉS CONFORMES (FORMAT ÉLECTRONIQUE - SEDI)

Liste des symboles SEDI

Depuis le 1er novembre 2010, le délai de dépôt d'une déclaration d'initié est passé à cinq jours civils (sauf pour les déclarations initiales).

RELATIONS AVEC L'ÉMETTEUR ASSUJETTI

1 : Émetteur assujetti ayant acquis ses propres titres
2 : Filiale de l'émetteur assujetti
3 : Porteur de titres qui détient en propriété véritable ou contrôle plus de % des titres d'un émetteur assujetti (Loi sur les valeurs mobilières du Québec – 10 % d'une catégorie d'actions) comportant le droit de vote ou droit de participer, sans limite, au bénéfice et au partage en cas de liquidation.
4 : Administrateur d'un émetteur assujetti
5 : Dirigeant d'un émetteur assujetti
6 : Administrateur ou dirigeant d'un porteur de titres visé en 3
7 : Administrateur ou dirigeant d'un initié à l'égard de l'émetteur assujetti ou d'une filiale de l'émetteur assujetti, autre que 4, 5 et 6
8 : Initié présumé – six mois avant de devenir initié

NATURE DE L'OPÉRATION

Généralités

00 : Solde d'ouverture – Déclaration initiale format SEDI
10 : Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché
11 : Acquisition ou aliénation effectuée privément
15 : Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus
16 : Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus
22 : Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, un regroupement ou une acquisition
30 : Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat
35 : Dividende en actions
36 : Conversion ou échange
37 : Division ou regroupement d'actions
38 : Rachat – annulation
40 : Vente à découvert
45 : Contrepartie d'un bien
46 : Contrepartie de services
47 : Acquisition ou aliénation par don
48 : Acquisition par héritage ou aliénation par legs

Dérivés émis par l'émetteur

50 : Attribution d'options
51 : Levée d'options
52 : Expiration d'options
53 : Attribution de bons de souscription
54 : Exercice de bons de souscription
55 : Expiration de bons de souscription
56 : Attribution de droits de souscription
57 : Exercice de droits de souscription
58 : Expiration de droits de souscription
59 : Exercice au comptant

Dérivés émis par un tiers

70 : Acquisition ou aliénation (vente initiale) d'un dérivé émis par un tiers
71 : Exercice d'un dérivé émis par un tiers
72 : Autre règlement d'un dérivé émis par un tiers
73 : Expiration d'un dérivé émis par un tiers

Divers

90 : Changements relatifs à la propriété
97 : Autres
99 : Correction d'information

NATURE DE L'EMPRISE

D : Propriété directe
I : Propriété indirecte
C : Contrôle

AUTRES MENTIONS

O : Opération originale
M : Première modification
M' : Deuxième modification
M" : Troisième modification, etc.
R : Opération déclarée hors délai (en retard).
* : L'astérisque en regard d'un solde de clotûre signifie que l'initié ou son agent déposant a aussi indiqué un solde calculé par lui-même lorsque l'opération a été déposée.

AVIS

L'information publiée dans cette annexe est tirée du rapport hebdomadaire produit par le Système électronique de déclaration des initiés (SEDI).

Les initiés ou leurs agents autorisés sont responsables des informations entrées dans le système et, par conséquent, de celles contenues dans le présent rapport. L'information entrée directement dans SEDI prévaut toutefois sur celle présentée cidessous. Certaines informations entrées par les initiés ou leurs agents, qui ne sont pas automatiquement traduites par le système, peuvent être publiées en français ou en anglais. Le personnel de l'Autorité rappelle aux initiés qu'ils doivent, en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières, déclarer leur emprise ou une modification à leur emprise sur les titres d'un émetteur assujetti au Québec dans un délai de 5 jours, sauf dans certains cas précis. Ces opérations doivent être rapportées de façon exacte et claire. Pour informations, veuillez communiquer avec l'Autorité des marchés financiers.

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
5N Plus Inc.									
Options									
Audet, Nicholas	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	40 000	3.8400	196 860
Mayer, Jean	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	30 000	3.8400	65 000
Restricted Share Unit / Unités d'actions incessibles									
Audet, Nicholas	5		O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	20 000	3.8400	51 304
Mayer, Jean	5		O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	15 000	3.8400	47 500
Voigt, Sebastian	5		O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	20 000	3.8400	55 000
Stock Appreciation Rights/Droits à la plus-value des actions									
Voigt, Sebastian	5		O	2013-05-16	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	40 000	3.8400	40 000
Absolute Software Corporation									
Actions ordinaires									
Chase, Robert George	5	R	O	2014-03-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(19 975)		550 613
			O	2014-03-06	D	51 - Exercice d'options	19 975	3.9700	570 588*
Options									
Chase, Robert George	5		O	2014-03-06	D	51 - Exercice d'options	(19 975)	3.9700	106 850*
DAY, RICHARD LEIGH	4		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(3 000)	7.1066	77 500
			O	2014-03-19	D	51 - Exercice d'options	(3 500)	7.1308	74 000
Maines, Abigail Barbara	5	R	O	2014-02-20	D	50 - Attribution d'options	15 000	6.9000	172 500
Midgley, Stephen Gedling	5	R	O	2014-02-20	D	50 - Attribution d'options	20 000	6.9000	32 500
ACTIVEnergy Income Fund									
Parts de fiducie									
ACTIVEnergy Income Fund	1		O	2014-03-10	D	38 - Rachat ou annulation	600	8.5000	29 198 935
			O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	8.4200	29 199 935
			O	2014-03-12	D	38 - Rachat ou annulation	600	8.5000	29 200 535
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	600	8.4500	29 201 135
			O	2014-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	600	8.3600	29 201 735
AEterna Zentaris Inc.									
Options									
Aubut, Marcel	4		O	2013-12-10	D	52 - Expiration d'options	(5 000)		69 165
Turpin, Dennis	5		O	2013-12-10	D	52 - Expiration d'options	(10 000)		169 996
Agellan Commercial Real Estate Investment Trust									
Parts									
Attard, Terra	7		O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	275	9.0200	10 761
Agrium Inc.									
Droits SARs									
O'Donoghue, Leslie	5		O	2014-02-25	D	59 - Exercice au comptant	3 750	91.7600USD	
			M	2014-02-25	D	59 - Exercice au comptant	(3 750)	91.7600USD	0
			O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 000	24.5600USD	6 000
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(6 000)	95.1100USD	0
Options									
O'Donoghue, Leslie	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(6 000)	24.5600USD	149 351
Aimia Inc.									
Actions ordinaires									
Rossy, Alan	4								
Edmund Rossy Holdings Ltd.	PI		O	2008-06-25	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 720	17.4600	5 720
The Estate of Edmund P. Rossy	PI		O	2008-06-25	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2008-06-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 985	18.8500	4 985

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
		R	O	2008-11-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 055	8.0200	6 040
		R	O	2008-11-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 435	8.9400	9 475
		R	O	2008-12-09	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 800)	7.3800	4 675
		R	O	2009-04-29	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 125	7.6200	8 800
Droits - Performance Share Units - Aimia LTIP									
Adams, David L.	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	24 621	18.1500	63 804
			O	2014-03-10	D	59 - Exercice au comptant	(9 357)	18.1500	54 447
			O	2014-03-10	D	58 - Expiration de droits de souscription	(416)		54 031
Allsop, Marc Stephen	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 658	18.1500	10 944
Doniz, Susan	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 682	18.1500	17 892
Duchesne, Rupert	4, 5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	99 174	18.1500	274 597
			O	2014-03-10	D	59 - Exercice au comptant	(57 644)	18.1500	216 953
			O	2014-03-10	D	58 - Expiration de droits de souscription	(2 559)		214 394
Graham, Elizabeth	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 774	18.1500	48 580
			O	2014-03-10	D	59 - Exercice au comptant	(8 422)	18.1500	40 158
			O	2014-03-10	D	58 - Expiration de droits de souscription	(374)		39 784
Hernandez Monteiro, Eric	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 052	18.1500	23 262
Hounsell, Mark	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	16 701	18.1500	39 984
			O	2014-03-10	D	59 - Exercice au comptant	(5 240)	18.1500	34 744
			O	2014-03-10	D	58 - Expiration de droits de souscription	(233)		34 511
Johnston, David William	7		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	21 916	18.1500	76 749
			O	2014-03-10	D	59 - Exercice au comptant	(12 239)	18.1500	64 510
			O	2014-03-10	D	58 - Expiration de droits de souscription	(544)		63 966
Lips, Jan Pieter	7		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	14 426	18.1500	28 823
			O	2014-03-10	D	59 - Exercice au comptant	(2 372)	18.1500	26 451
			O	2014-03-10	D	58 - Expiration de droits de souscription	(105)		26 346
Lowell Zea, Michael	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	15 959	18.1500	33 959
Timpano, Vincent Robert	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	28 237	18.1500	62 477
			O	2014-03-10	D	59 - Exercice au comptant	(8 647)	18.1500	53 830
			O	2014-03-10	D	58 - Expiration de droits de souscription	(383)		53 447
Walker, Sandy	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 576	18.1500	19 466
Options									
Adams, David L.	5		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	121 887		657 262
Allsop, Marc Stephen	5		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	32 961		76 199
Doniz, Susan	5		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	28 128		152 728
Duchesne, Rupert	4, 5		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	490 958		1 167 119
Graham, Elizabeth	5		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	68 189		492 565
Hernandez Monteiro, Eric	5		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	59 665		156 925
Hounsell, Mark	5		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	82 678		224 096
Johnston, David William	7		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	108 497		775 519
Lips, Jan Pieter	7		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	71 416		174 239
Lowell Zea, Michael	5		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	79 007		204 937
Timpano, Vincent Robert	5		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	139 787		504 017
Walker, Sandy	5		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	37 504		159 454
Air Canada									
Class B Voting Shares									
Houle, Pierre	5		O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	1 450	2.3400	1 450
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 450)	6.5400	0
Options (Long-Term Incentive Plan)									
Houle, Pierre	5		O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(1 450)	2.3400	32 620
Akita Drilling Ltd.									
Actions sans droit de vote									
AKITA DRILLING	1		O	2014-03-12	D	38 - Rachat ou annulation	600	16.0300	600
			O	2014-03-12	D	38 - Rachat ou annulation	(600)		0
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	500	16.0800	500
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(500)		0

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	500	16.2000	500
			O	2014-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	(500)		0
			O	2014-03-17	D	38 - Rachat ou annulation	200	16.2000	200
			O	2014-03-17	D	38 - Rachat ou annulation	(200)		0
			O	2014-03-18	D	38 - Rachat ou annulation	700	16.2000	700
			O	2014-03-18	D	38 - Rachat ou annulation	(700)		0
Alaris Royalty Corp.									
Droits Restricted Share units									
FRAZER, AMANDA MAI	5		O	2014-01-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 500		
			M	2014-01-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 000		2 000
Alberta Oilsands Inc.									
Actions ordinaires									
Mitchell, Bruce	3		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	162 000	0.1400	29 520 200
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	620 500	0.1400	30 140 700
Algonquin Power & Utilities Corp.									
Actions ordinaires									
Jarratt, Christopher Kenneth	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 823		323 074
Snow, Michael Gerald	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 148		3 765
Allied Properties Real Estate Investment Trust									
Options									
Emory, Michael R.	4, 5		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(570 175)	19.3900	379 445
Parts									
Burns, Thomas Gerard	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	188	30.5000	12 716
Emory, Michael R.	4, 5		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	570 175	19.3900	470 283
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(176 800)	34.0673	103 308
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(203 200)	33.7458	(99 892)
Riches, Douglas	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	8	29.6898	2 215
AltaGas Ltd.									
Actions ordinaires									
Baines, Jeremy Robert	5		O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	43.9050	23 221
Cornhill, David Wallace	4, 5		O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	20 000	14.2400	1 206 905
			O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	5 000	14.2400	1 186 905
			O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	25 000	14.2400	
			M	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	25 000	14.2400	1 211 905
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 000)	43.9000	1 181 905
Green, Jared Blake	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	6 900	18.0000	9 724
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 900)	44.0750	2 824
Toivanen, Shaun William	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	2 500	17.8900	10 193
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	3 750	14.2400	13 943
Droits Performance Units (PU)									
Harris, David Michael	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	25 000		66 986
Karl, Peter Lauren	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 000		306
LOWE, JOHN EDWARD	5		O	2011-10-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	10 000		10 000
Droits Restricted Units (RU)									
Baines, Jeremy Robert	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 000		3 000
Cornhill, David Wallace	4, 5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	25 000		25 000
Dawson, Dennis Alan	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 000		5 000
Green, Jared Blake	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 500		4 271
Mattson, Bradley	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 000		3 000
Stein, Deborah Susan	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	10 000		10 000
Stout, Kent Eugene	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 000		5 000
Toivanen, Shaun William	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 000		2 000
Options $43.83 Expiring March 13, 2020									
Green, Jared Blake	5		O	2012-07-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	50 - Attribution d'options	5 000	43.8300	5 000

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Options at $14.24 expiring December 10, 2018									
Cornhill, David Wallace	4, 5		O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	14.2400	30 000
			O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	14.2400	25 000
			O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(25 000)	14.2400	
			M	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(25 000)	14.2400	0
Toivanen, Shaun William	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(3 750)	14.2400	0
Options at $17.89 expiring October 7, 2019									
Toivanen, Shaun William	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(2 500)	17.8900	7 500
Options at $18.00 expiring October 9, 2019									
Green, Jared Blake	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	6 900	18.0000	13 800
Altus Group Limited									
Débentures convertibles 5.75 Convertible Unsecured Subordinated Debentures									
Eisen, Barry Isaac	5								
RESP	PI		O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	$ 4 000.00		$ 59 000.00*
Options									
Probyn, Alex	7	R	O	2014-03-07	D	59 - Exercice au comptant	(5 000)	13.8600	50 000*
American Core Sectors Dividend Fund									
Parts de fiducie									
American Core Sectors Dividend Fund	1		O	2014-03-10	D	38 - Rachat ou annulation	1 800	9.4300	171 700
			O	2014-03-12	D	38 - Rachat ou annulation	800	9.5500	172 500
			O	2014-03-17	D	38 - Rachat ou annulation	1 000	9.6160	173 500
			O	2014-03-18	D	38 - Rachat ou annulation	3 000	9.5500	176 500
Brasseur, Jeremy	6								
MFL Management Limited	PI		O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	9.5500	368 500
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	9.6000	366 500
Amerigo Resources Ltd									
Actions ordinaires									
Dean, Steven G	4, 5		O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	1 500	0.3100	0
		R	O	2014-03-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	0.5000	(1 500)
Options									
Dean, Steven G	4, 5		O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(1 500)	0.3100	946 000
Anconia Resources Corp.									
Actions ordinaires									
Brewster, Jason Allen Ross	4, 5								
2181038 Ontario Inc.	PI		O	2014-03-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	30 000	0.0750	1 170 000
			O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.0750	1 180 000
ARC Resources Ltd.									
Performance Share Units (PSU) (Cash based only)									
Anderson, Terry Michael	5		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(8 507)		62 723*
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	15 856		78 579*
Billesberger, Jay	5		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 797)		22 763*
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 286		27 049*
Calder, Sean Ross Allen	5		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 797)		13 785*
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 286		18 071*
Carey, David Paul	5		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(9 074)		58 322*
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 142		69 464*
Conrad, Larissa Marianne	5		O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 429		9 335*
Dafoe, P. Van R.	5		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(7 089)		57 449*
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 513		69 962*
Dielwart, John Patrick	4		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(22 307)		105 274*
Gill, Terrence Nigel	5		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(9 074)		58 322*
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 142		69 464*
Groeneveld, Neil Adrian	5		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 617)		44 035*
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 971		52 006*
Lentz, Wayne	5		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 667)		30 237*

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 657		35 894*
Nielsen, Karen Ann	5		O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 057		29 846*
Sinclair, Steven William	5		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(11 343)		72 952*
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 713		86 665*
Stadnyk, Myron Maurice	4, 5		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(16 825)		119 802*
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	24 426		144 228*
Restricted Share Units (RSU) (Cash based only)									
Billesberger, Jay	5		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(190)		0
Calder, Sean Ross Allen	5		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(584)		1 268*
Conrad, Larissa Marianne	5		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(658)		2 801*
Lentz, Wayne	5		O	2014-03-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	(246)		0
Arsenal Energy Inc.									
Actions ordinaires									
Powers, Harold William	4		O	2013-08-13	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(265 598)		29 510
Options									
Powers, Harold William	4		O	2013-08-06	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(180 000)		180 000
			O	2013-08-06	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(72 000)		108 000
			O	2013-08-06	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(27 000)		81 000
			O	2013-08-06	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(45 000)		36 000
Artis Real Estate Investment Trust									
Restricted Units									
Green, James	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	13	15.6600	25 523
			O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	18	15.6600	25 541
			O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	18	15.6600	25 559
			O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	97	15.6600	25 656
Martens, Armin	4, 5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	32	15.6600	117 985
			O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	125	15.6600	118 110
			O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	48	15.6600	118 158
			O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	473	15.6600	118 631
Stevens, Kirsty Dawn	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	4	15.6600	10 431
			O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	13	15.6600	10 444
			O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	12	15.6600	10 456
			O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	31	15.6600	10 487
ATCO LTD.									
Actions sans droit de vote Class I									
Bale, Brian R	7		O	2014-03-17	D	90 - Changements relatifs à la propriété	2 454		11 838
			O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	78	46.5700	9 384
CWTC	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(1 546)	52.4001	13 454
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(2 454)		11 000
Creaghan, Patrick	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	8	51.9400	190
DeChamplain, Dennis A	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	17	51.9400	1 282
CWTC	PI		O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(2 454)		1 546
			O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(1 546)	52.4001	0
Ell, John W.	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	50	46.5300	724
			O	2014-03-17	D	90 - Changements relatifs à la propriété	2 454		3 178
CWTC	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(1 546)	52.4001	10 454
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(2 454)		8 000
Gareau, Chad L	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	20	46.5200	1 195
			O	2014-03-17	D	90 - Changements relatifs à la propriété	614		1 809
CWTC	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(385)	52.4001	4 615
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(614)		4 001
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(1)		4 000
Garvey, Scott James	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	25	46.5300	256
Han, Alfred S.	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	41	46.5200	345
			O	2014-03-17	D	90 - Changements relatifs à la propriété	1 227		1 572
CWTC	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(773)	52.4001	9 227

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(1 227)		8 000
Kiefer, Erhard M.	5		O	2014-03-17	D	90 - Changements relatifs à la propriété	2 454		10 438
CWTC	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(1 546)	52.4001	7 454
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(2 454)		5 000
Droits 51.96 (Phantom ALTIP)									
Cook, P. Derek	7		O	2011-08-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 000	51.9600	4 000
Droits 51.96 (Phantom AMTIP)									
Cook, P. Derek	7		O	2011-08-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 000	51.9600	4 000
Dixon, Alan	7		O	2002-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 000	51.9600	6 000
Droits 51.96 (SAR)									
Creaghan, Patrick	7		O	2013-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 000	51.9600	1 000
DeChamplain, Dennis A	7		O	2005-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 500	51.9600	1 500
Gareau, Chad L	5		O	2011-08-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 000	51.9600	1 000
Han, Alfred S.	7		O	2009-01-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 500	51.9600	1 500
Kiefer, Erhard M.	5		O	2005-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 500	51.9600	1 500
Kiefer, Siegfried W.	7, 5		O	2003-03-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 000	51.9600	10 000
Policicchio, Sett F.	5		O	2001-01-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 000	51.9600	3 000
Southern, Nancy C.	4, 7, 6, 5		O	2003-01-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	50 000	51.9600	50 000
Warkentin, Clinton	5		O	2012-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	750	51.9600	750
Options 51.96									
Creaghan, Patrick	7		O	2013-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	1 000		1 000
DeChamplain, Dennis A	7		O	2005-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	1 500		1 500
Gareau, Chad L	5		O	2011-08-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	1 000		1 000
Han, Alfred S.	7		O	2009-01-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	1 500		1 500
Kiefer, Erhard M.	5		O	2005-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	1 500		1 500
Kiefer, Siegfried W.	7, 5		O	2003-03-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	10 000		10 000
Policicchio, Sett F.	5		O	2001-01-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	3 000		3 000
Southern, Nancy C.	4, 7, 6, 5		O	2003-01-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	50 000		50 000
Warkentin, Clinton	5		O	2012-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	750		750
Athabasca Oil Corporation									
Actions ordinaires									
Korsant, Philip B.	3								
ZAM Investments Luxembourg, s.a.r.l.	PI		O	2014-03-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(525 000)	8.2940	57 172 950
			O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200 000)	8.3460	54 972 950
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200 000)	8.4840	54 772 950

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100 000)	8.2750	54 672 950
AutoCanada Inc.									
Deferred share units									
Barefoot, Gordon Ronald	4, 7		O	2014-03-17	D	35 - Dividende en actions	10		2 167
Cumming, Christopher David	4		O	2014-03-17	D	35 - Dividende en actions	19		4 108
DesRosiers, Dennis Stephan	4		O	2014-03-17	D	35 - Dividende en actions	11		2 426
Ross, Michael	4		O	2014-03-17	D	35 - Dividende en actions	18		4 018
Restricted share units									
Orysiuk, Thomas Louis	7, 6		O	2014-03-17	D	35 - Dividende en actions	191		41 984
			O	2014-03-17	D	59 - Exercice au comptant	(3 190)		38 794
Priestner, Patrick John	7, 6, 3		O	2014-03-17	D	35 - Dividende en actions	182		39 822
Rose, Stephen Richard Edward	5		O	2014-03-17	D	35 - Dividende en actions	121		26 367
			O	2014-03-17	D	59 - Exercice au comptant	(1 355)		25 012
Avigilon Corporation									
Actions ordinaires									
Marginson, Bruce	4		O	2014-03-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(488 223)	32.5500	
		R	M	2014-03-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	32.5500	185 911
		R	O	2014-03-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 500)	32.0600	178 411
		R	O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 800)	31.0800	169 611
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	31.6500	167 711
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(16 800)	30.7600	150 911
			O	2013-06-13	D	51 - Exercice d'options	100 000	1.0000	200 911
Options									
Marginson, Bruce	4	R	O	2013-06-13	D	51 - Exercice d'options	100 000	1.0000	
			M	2013-06-13	D	51 - Exercice d'options	(100 000)	1.0000	0
		R	O	2013-09-17	D	50 - Attribution d'options	50 000	15.9300	50 000
Axia NetMedia Corporation									
Actions ordinaires									
Hua, Corinne	5		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	25 000	2.5194	
			M	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	25 000	2.1200	113 225
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 000)	2.5194	88 225
Jespersen, Kent	4		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	10 000	2.5515	
			M	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	10 000	1.7800	66 183
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	2.5515	56 183
Phillips, Robert L.	4		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	10 000	1.7800	75 000
Read, John K.	4		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	10 000	2.5500	
			M	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	10 000	1.7800	55 000
Options									
Hua, Corinne	5		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(25 000)		
			M	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(25 000)		0
Jespersen, Kent	4		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(10 000)		
			M	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(10 000)		30 000
Phillips, Robert L.	4		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(10 000)		30 000
Read, John K.	4		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(10 000)		
			M	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(10 000)		30 000
B2Gold Corp.									
Actions ordinaires									
Craig, Dale Alton	5		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(30 700)	3.6100	0
Badger Daylighting Ltd.									
Deferred Shares									
Roane, Glen Dawson	4		O	2014-01-27	D	37 - Division ou regroupement d'actions	11 452		
			M	2014-01-27	D	37 - Division ou regroupement d'actions	11 670		17 505
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	109		5 835
Watson, George	4		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	656		3 304
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	66		3 370
			O	2014-01-27	D	37 - Division ou regroupement d'actions	1 444		10 110

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Banque Canadienne Imperiale de Commerce									
Actions ordinaires									
CIBC	1		O	2014-03-03	D	38 - Rachat ou annulation	15 000	92.6848	15 000
			O	2014-03-03	D	38 - Rachat ou annulation	(15 000)	92.6848	0
			O	2014-03-04	D	38 - Rachat ou annulation	14 900	93.4620	14 900
			O	2014-03-04	D	38 - Rachat ou annulation	(14 900)	93.4620	0
			O	2014-03-05	D	38 - Rachat ou annulation	15 000	93.7467	15 000
			O	2014-03-05	D	38 - Rachat ou annulation	(15 000)	93.7467	0
			O	2014-03-06	D	38 - Rachat ou annulation	15 000	93.9065	15 000
			O	2014-03-06	D	38 - Rachat ou annulation	(15 000)	93.9065	0
			O	2014-03-07	D	38 - Rachat ou annulation	15 000	93.9965	15 000
			O	2014-03-07	D	38 - Rachat ou annulation	(15 000)	93.9965	0
Rahl, Leslie	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	190	85.7800USD	216
Stevenson, Katharine Berghuis	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	448	83.3200	8 090
Droits RDSU									
Kelly, Kevin James	4		O	2013-04-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 125	84.5100	1 125
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	10	84.9900	1 135
Peverett, Jane Leslie	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 961	82.5200	8 509
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	349	81.7000	8 858
Rahl, Leslie	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 365	82.7800	17 583
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	793	81.6600	18 376
Sirois, Charles	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 512	83.1100	34 620
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 508	81.6700	36 128
Tysoe, Ronald William	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	842	83.1100	22 674
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 049	81.6500	23 723
Banque de Montréal									
Actions ordinaires									
Babiak, Jan	4								
Janice Babiak Rollover IRA	PI		O	2012-10-23	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	65.9200USD	
			M	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	66.2500USD	500
Downe, William	7, 5		O	2014-03-17	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(500)	72.2400	205 950
William and Robin Family Foundation	PI		O	2014-03-17	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	500	72.2400	21 278
Techar, Frank J.	5		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	46 149	34.1300	87 792
			O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	65 451	53.4500	153 243
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(111 600)	72.3566	41 643
Options									
Techar, Frank J.	5		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(46 149)	34.1300	557 080
			O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(65 451)	53.4500	491 629
BANQUE LAURENTIENNE DU CANADA									
Actions ordinaires									
Courville, Isabelle	4		O	2014-03-13	D	46 - Contrepartie de services	519	45.7499	6 885
Savoy, Michelle Renee	4		O	2014-03-13	D	46 - Contrepartie de services	290	45.7499	2 413
Wener, Jonathan I.	4		O	2014-03-13	D	46 - Contrepartie de services	205	45.7499	4 380
Unités d'actions différées									
Boychuk, Michael T.	4		O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	406	46.1610	1 146
Courville, Isabelle	4		O	2014-03-07	D	36 - Conversion ou échange	62	45.8168	
			M	2014-03-07	D	35 - Dividende en actions	62	45.8168	5 642
Genest, Pierre	4		O	2014-03-07	D	35 - Dividende en actions	5	45.8168	456
Labonté, Michel	4		O	2014-03-07	D	35 - Dividende en actions	39	45.8168	3 508
			O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	230	46.1610	3 738
Lavigne, A. Michel	4		O	2014-03-07	D	35 - Dividende en actions	1	45.8168	140
Orange, Jacqueline C.	4		O	2014-03-07	D	35 - Dividende en actions	5	45.8168	456
Poulin, Marie-France	4		O	2014-03-07	D	35 - Dividende en actions	22	45.8168	1 949
Savoy, Michelle Renee	4		O	2014-03-07	D	35 - Dividende en actions	11	45.8168	994

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	101	46.1610	1 095
Wener, Jonathan I.	4		O	2014-03-07	D	35 - Dividende en actions	5	45.8168	456
Banque Nationale du Canada									
Actions ordinaires									
Bilodeau, Stéphane	5		O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	9 000	34.3400	9 952
			O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	7 916	38.3600	17 868
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 200)	43.9500	11 668
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 400)	43.9400	9 268
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	43.9300	8 868
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	43.7200	8 768
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	43.7100	8 168
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	43.7000	6 168
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	43.6900	1 168
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(216)	43.6800	952
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	8 894	34.3400	9 846
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	43.6700	8 846
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	43.6600	7 646
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 700)	43.6500	2 946
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	43.6400	1 046
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(94)	43.6300	952
Paiement, Luc	5								
Canadian Banc Corp.	PI		O	2014-03-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	16		329
			O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	123	43.7900	452
Thabet, Pierre	4								
Gestion Thap inc.	PI		O	2014-02-03	I	35 - Dividende en actions	36	84.2500	81 228
			O	2014-02-03	I	35 - Dividende en actions	824	84.6000	82 052
			O	2014-02-13	I	37 - Division ou regroupement d'actions	82 052		164 104
Actions privilégiées First, Series 24									
Banque Nationale du Canada	1		O	2000-07-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-02-15	D	38 - Rachat ou annulation	2 425 880	25.0000	2 425 880
			O	2014-02-15	D	38 - Rachat ou annulation	(2 425 880)		0
Actions privilégiées First, Series 26									
Banque Nationale du Canada	1		O	2000-07-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-02-15	D	38 - Rachat ou annulation	1 724 835	25.0000	1 724 835
			O	2014-02-15	D	38 - Rachat ou annulation	(1 724 835)		0
Options									
Bilodeau, Stéphane	5		O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	(9 000)	34.3400	89 312
			O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	(7 916)	38.3600	81 396
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(8 894)	34.3400	72 502
Banque Royale du Canada									
Actions ordinaires									
Hirji-Nowaczynski, Zabeen	5		O	2013-12-23	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(440)		6 613
McGregor, Alex Douglas	5								
DS RESP Account	PI		O	2006-04-06	I	37 - Division ou regroupement d'actions	140		280
Barisan Gold Corporation									
Actions ordinaires									
Dyczkowski, Karen	5		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 500	0.2200	227 125
Granger, Alex	5		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	14 000	0.2200	654 500
Nayyar, Michael	5		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	0.2200	191 000
Baytex Energy Corp.									
Actions ordinaires									
Anderson, Daniel Greg	5		O	2013-04-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(981)	41.9300USD	
			M	2013-04-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(1 149)	41.9300USD	4 784
			O	2013-10-01	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 373	41.2700USD	
			M	2013-10-01	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 383	41.2700USD	8 759
			O	2013-10-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(1 073)	41.6700USD	

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			M	2013-10-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(1 076)	41.6700USD	7 683
Arthur, Kendall Douglas	5	R	O	2013-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 354)	45.0200	207
Performance Awards									
Morris, Timothy Randolph	5		O	2012-07-01	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 124)		
			M	2012-07-01	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 060)		11 227
Bellatrix Exploration Ltd.									
Actions ordinaires									
BLAIR, TIMOTHY	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	421	8.7144	14 604
Brown, Edward John	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	390	8.7144	121 532
Kathy Brown - RRSP	PI		O	2014-03-14	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	234	8.7144	39 310
Eshleman, Brent Andrew	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	624	8.7144	86 411
Gress-Blue, Leanne K.	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	409	8.7144	44 167
Nichol, Kelly Malcolm	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	459	8.7144	32 582
Oicle, Russell G.	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	554	8.7144	65 719
Smith, Raymond George	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	870	8.7144	150 832
Ulmer, Garrett	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	449	8.7144	20 017
Woo, Ving Yee	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	554	8.7144	372 065
Bioniche Life Sciences Inc.									
Actions ordinaires									
Benning, Cindy Lu	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	31 201	0.3100	132 171
Sunlife	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	42 131	0.3100	192 671
Butler, Deborah Iris	5								
Sunlife	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	41 500	0.3100	150 771
Champagne, Monique	5								
Sunlife	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	58 707	0.3100	180 365
Culbert, Charles Richard	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	15 195	0.3100	85 736
Sunlife	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	21 868	0.3100	82 415
			O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	21 871	0.3100	104 286
Elrafih, Mohamed	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	18 932	0.3100	182 296
Sunlife	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	50 755	0.3100	193 607
Ford, Brian Douglas	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	22 609	0.3100	119 731
Grant, Andrew Gerard	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	21 912	0.3100	82 521
Sunlife	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	59 405	0.3100	159 153
McRae, Graeme Kenneth Mead	4, 5								
Sunlife	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	11 629	0.3100	294 670
Phillips, Mairi Elizabeth	5								
Sunlife RRSP	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	53 790	0.3100	146 155
Shea, Jennifer Louise	5								
Sunlife	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	49 795	0.3100	139 534
Birchcliff Energy Ltd.									
Actions ordinaires									
Geremia, Bruno P.	5								
Cormark Securities Inc.	PI		O	2013-12-04	I	51 - Exercice d'options	140 000	5.0300	
			M	2013-12-04	I	51 - Exercice d'options	70 000	5.0300	70 000
			O	2013-12-04	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(140 000)	7.3009	
			M	2013-12-04	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(70 000)	7.3009	0
Humphreys, David	5								
Cormark Securities Inc.	PI		O	2009-10-09	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-19	I	51 - Exercice d'options	325 000	8.7700	325 000
RBC Dominion Securities RRSP Account - DH	PI		O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	10.1964	13 800
Surbey, James William	5								
HSBC Securities (Canada) Inc. - Joint Account	PI		O	2005-01-18	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-08-27	C	90 - Changements relatifs à la propriété	3 500		3 500
RBC Dominion Securities Ltd.	PI		O	2013-08-27	C	90 - Changements relatifs à la propriété	(3 500)		0
Actions privilégiées Series C (Cumulative Redeemable)									
Surbey, James William	5								

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
HSBC Securities (Canada) Inc.	PI		O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	25.3100	6 100
			O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 900	25.3100	8 000
Options									
Bosman, Myles	5	R	O	2014-01-27	D	50 - Attribution d'options	140 000	8.6300	648 000
Carlsen, Christopher Andrew	5	R	O	2014-01-27	D	50 - Attribution d'options	140 000	8.6300	712 200
Geremia, Bruno P.	5		O	2013-01-22	D	52 - Expiration d'options	(111 000)	7.3800	
			M	2013-01-22	D	52 - Expiration d'options	(55 500)	7.3800	411 500
			O	2013-12-04	D	51 - Exercice d'options	(140 000)	5.0300	
			M	2013-12-04	D	51 - Exercice d'options	(70 000)	5.0300	452 500
		R	O	2014-01-27	D	50 - Attribution d'options	140 000	8.6300	592 500
Humphreys, David	5	R	O	2014-01-27	D	50 - Attribution d'options	140 000	8.6300	973 000
			O	2014-03-19	D	51 - Exercice d'options	(325 000)	8.7700	648 000
Surbey, James William	5	R	O	2014-01-27	D	50 - Attribution d'options	140 000	8.6300	648 000
Tonken, Aaron Jeffery	4, 5	R	O	2014-01-27	D	50 - Attribution d'options	140 000	8.6300	648 000
Boardwalk Real Estate Investment Trust									
Parts de fiducie									
Mix, Helen May	5		O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	59.0800	4 459
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	59.1400	4 359
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	59.2700	4 259
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	59.1600	4 159
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(82)	58.9300	4 077
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	59.2800	3 977
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	59.2300	3 877
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	59.0900	3 777
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	58.9300	3 677
Bonavista Energy Corporation									
Actions ordinaires									
Kobelka, Dean Mark	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 400	8.3300	56 654
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	15.7700	55 254
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 200	8.3300	56 454
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 200	15.7600	
			M	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	15.7600	55 254
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 900	8.3300	60 154
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 900)	15.7500	55 254
Lake, Magni	5		O	2013-02-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	6 190	15.8000	6 190
Robinson, Lynda Julie	5		O	2014-03-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	10 000	8.3300	39 258
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	15.9900	29 258
Common Share Rights (TURIPS)									
Kobelka, Dean Mark	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 400)	8.3300	45 100
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 200)	8.3300	43 900
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 900)	8.3300	39 000
Robinson, Lynda Julie	5		O	2014-03-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(10 000)	8.3300	28 750
Options									
Stewart, Cory James	5		O	2014-03-17	D	52 - Expiration d'options	(8 750)	18.3300	132 400
Restricted Share Awards (RSA)									
Lake, Magni	5		O	2014-03-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(10 594)	15.8000	29 906
Boston Pizza Royalties Income Fund									
Class B Partnership Units									
Boston Pizza International Inc.	3		O	2014-03-10	D	36 - Conversion ou échange	(2 036 135)	21.2576	
			M	2014-03-07	D	36 - Conversion ou échange	(2 036 135)	21.2576	
			M'	2014-03-07	D	36 - Conversion ou échange	(2 036 135)	21.2576	4 783 397
Melville, George	5								
Boston Pizza International Inc.	PI		O	2014-03-07	I	36 - Conversion ou échange	(2 036 135)	21.2576	4 783 397
Treliving, Walter James	6								
Boston Pizza International Inc.	PI		O	2014-03-07	I	36 - Conversion ou échange	(2 036 135)	21.2576	4 783 397

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Parts									
Boston Pizza International Inc.	3		O	2014-03-07	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	790 006	21.2576	790 006
			O	2014-03-10	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(790 006)	21.1000	0
Melville, George	5								
Boston Pizza International Inc.	PI		O	2014-03-07	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	790 006	21.2576	790 006
			O	2014-03-10	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(790 006)	21.1000	0
George Melville Holdings Ltd.	PI		O	2014-03-10	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	250 000	21.1000	
			M	2014-03-10	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(250 000)	21.1000	0
Sylvia Melville	PI		O	2014-03-10	C	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(200 000)	21.1000	0
Treliving, Walter James	6								
Boston Pizza International Inc.	PI		O	2014-03-07	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	790 006	21.2576	790 006
			O	2014-03-10	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(790 006)	21.1000	0
James Treliving Holdings Ltd.	PI		O	2014-03-10	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(437 500)	21.1000	0
Parts Special Voting Units									
Boston Pizza International Inc.	3		O	2010-03-17	D	38 - Rachat ou annulation	(17 627)	0.0010	32 818
			O	2012-11-23	D	38 - Rachat ou annulation	(11 087)	0.0010	21 731
			O	2014-03-07	D	38 - Rachat ou annulation	(6 488)	0.0010	15 243
Brand Leaders Income Fund									
Parts									
Brand Leaders Income Fund	1		O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000		1 000
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(1 000)		0
Brompton Corp. (formerly Duntroon Energy Ltd.)									
Class A Common Shares									
Eakin, Joan	6								
Nutowima Ltd.	PI		O	2014-03-10	C	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	16 170	11.6600	186 084
Hoffmann, Christopher	4, 7, 6								
Nutowima Ltd.	PI		O	2014-03-10	C	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	16 170	11.6600	186 084
The Braaten Joint Partner Trust	3								
Brompton Capital Corporation	PI		O	2014-03-10	C	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(16 170)	11.6600	603 918
Brookfield Asset Management Inc.									
Actions ordinaires Class A Limited Voting									
Haick, Jon Steven	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			500
Partners Limited	PI		O	2014-03-10	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	I	97 - Autre	37 885		37 885
Pearson, Lori Anne	5								
Partners Limited	PI		O	2014-03-10	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	I	97 - Autre	37 885		37 885
Shah, Sachin G.	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	D	97 - Autre	550		550
Partners Limited	PI		O	2014-03-10	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	I	97 - Autre	37 885		37 885
RRSP	PI		O	2014-03-10	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 447
			O	2014-03-10	I	97 - Autre	450		1 897
Deferred Share Units									
Pearson, Lori Anne	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			15 512
			O	2014-03-10	D	97 - Autre	22 651		38 163
Shah, Sachin G.	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			10 564
			O	2014-03-10	D	97 - Autre	45 758		56 322
Options									
Haick, Jon Steven	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			80 250
			O	2014-03-10	D	97 - Autre	572 500		652 750
Pearson, Lori Anne	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			263 062
			O	2014-03-10	D	97 - Autre	200 501		463 563
Shah, Sachin G.	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			530 250
			O	2014-03-10	D	97 - Autre	354 950		885 200
Restricted Shares									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Haick, Jon Steven	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	D	97 - Autre	20 651		20 651
Pearson, Lori Anne	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	D	97 - Autre	61 880		61 880
Shah, Sachin G.	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	D	97 - Autre	7 391		7 391
Brownstone Energy Inc.									
Bons de souscription									
Feldman, Gerald Morris	5								
1808066 Ontario Inc.	PI		O	2014-03-18	I	55 - Expiration de bons de souscription	(50 000)	1.2500	0
BSM Technologies Inc.									
Actions ordinaires									
Bell, John K.	4		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	36 666	1.4500	36 666
Onbelay Capital Inc.	PI	R	O	2013-01-16	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	20 000	1.3200	12 944 618
Rahemtulla, Aly	4								
ANR Solutions Inc.	PI	R	O	2011-09-23	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	1 000 000		6 206 349
			O	2012-08-30	I	37 - Division ou regroupement d'actions	(5 585 714)		620 635
CAE Inc.									
Actions ordinaires									
Branco, Sonya	5		O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	1 250	12.6500	3 633
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 250)	15.1700	2 383
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	2 875	10.2000	5 258
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 875)	15.1700	2 383
			O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(1 019)	15.1700	1 364
Options Employee Stock Option Plan									
Branco, Sonya	5		O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(1 250)	12.6500	34 950
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(2 875)	10.2000	32 075
Calfrac Well Services Ltd.									
Actions ordinaires									
Medvedic, Tom	5		O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	2 200	20.7400	8 638*
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	36.5300	6 438*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	200	20.7400	6 638*
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	36.5200	6 438*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	100	20.7400	6 538*
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	36.5100	6 438*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	200	20.7400	6 638*
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	36.5000	6 438*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	1 300	20.7400	7 738*
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	36.3500	6 438*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	200	20.7400	6 638*
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	36.3400	6 438*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	200	20.7400	6 638*
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	36.3100	6 438*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	300	20.7400	6 738*
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	36.3000	6 438*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	100	20.7400	6 538*
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	36.2900	6 438*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	300	20.7400	6 738*
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	36.2800	6 438*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	100	20.7400	6 538*
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	36.2600	6 438*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	7 300	20.7400	13 738*
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 300)	36.2500	6 438*
Mignault, Matthew	5		O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	50	20.7400	10 050*
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50)	36.2000	10 000*
			O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	3 700	20.7400	13 700*

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 700)	36.2100	10 000*
Paslawski, Basil Mark	5		O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	7 200	20.7400	7 200*
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 200)	36.2700	0
			O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	1 800	20.7400	1 800*
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	36.2600	0
			O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	3 000	20.7400	3 000*
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	36.2400	0
Options 2004 Stock Option Plan									
Medvedic, Tom	5		O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(2 200)	20.7400	97 800*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(200)	20.7400	97 600*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(100)	20.7400	97 500*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(200)	20.7400	97 300*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(1 300)	20.7400	96 000*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(200)	20.7400	95 800*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(200)	20.7400	95 600*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(300)	20.7400	95 300*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(100)	20.7400	95 200*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(300)	20.7400	94 900*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(100)	20.7400	94 800*
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(7 300)	20.7400	87 500*
Mignault, Matthew	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	(50)	20.7400	35 500*
			O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	(3 700)	20.7400	31 800*
Paslawski, Basil Mark	5		O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	(7 200)	20.7400	122 050*
			O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	(1 800)	20.7400	120 250*
			O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	(3 000)	20.7400	117 250*
Canaccord Genuity Group Inc.									
Actions ordinaires									
Evershed, Philip	4								
Canaccord Genuity Corp.	PI		O	2014-03-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(74 500)	8.1704	504 580
			O	2014-03-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(97 000)	8.2225	407 580
Freeman, Marcus Geoffrey John	7		O	2014-03-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			75 126
Spring Plains Pastoral Co (VIC) Pty Ltd.	PI		O	2014-03-07	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			25 042
Saunders, Graham Edward	7								
Canaccord Capital Corporation	PI		O	2014-03-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	8.0500	290 180
Canadian Energy Services & Technology Corp.									
Actions ordinaires									
Boyer, Colin D	4		O	2011-07-13	D	37 - Division ou regroupement d'actions	18 320		
			M	2011-07-13	D	37 - Division ou regroupement d'actions	54 320		81 480
Sherman, Jim	4		O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(150 000)	28.1700	1 842 604
Restricted Share Units									
Ahrens, Burton Joel	4		O	2013-09-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2013-09-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 473	18.2727	5 473
			O	2014-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 492	27.3132	10 965
Boyer, Colin D	4		O	2014-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 492	27.3132	13 062
Carpenter, Rodney Lee	4, 6		O	2014-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 492	27.3132	13 062
Hooks, John Michael	4		O	2014-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 492	27.3132	13 062
Kitagawa, Kyle	4		O	2014-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 492	27.3132	13 062
Nieboer, Craig Frederick	5		O	2014-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	38 504	27.3132	174 856
Pasieka, James Murray	5		O	2014-01-20	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 500		2 500
Simons, Thomas James	4, 5		O	2014-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	51 896	27.3132	209 588
Stewart, Donald Michael Godfrey	4		O	2014-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 492	27.3132	13 062
Waugh, Jason Douglas	5		O	2014-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	38 504	27.3132	141 729
Zinger, Kenneth Earl	5		O	2014-03-18	D	56 - Attribution de droits de souscription	38 504	27.3132	99 856
Canadian Natural Resources Limited									
Actions ordinaires									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Bieber, Corey B.	5								
Solium	PI		O	2014-03-14	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	12 022	35.9341	32 591*
Doucet, Real J. H.	5								
Solium Capital	PI		O	2014-03-14	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	15 445	35.9300	53 508
Laut, Stephen W.	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	121 111	35.9300	2 212 168
McKay, Timothy Shawn	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	29 471	35.9341	1 124 203
Proll, Douglas A	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	15 138	35.9341	807 604
Stevens, Lyle Gordon	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	15 834	35.9341	686 255
Canadian Oil Sands Limited									
Actions ordinaires									
Bourne, Ian Alexander	4		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 507	21.5561	24 591
LOWRY, Donald James	4		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 496	21.5561	31 660
Raiss, Sarah	4		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 507	21.5561	9 719
Shultz, C.E. (Chuck)	4		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 507	21.5561	106 891
Twiss, Wesley R.	4		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	858	21.5561	54 943
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	21.9900	53 943
Deferred Share Units									
Grandey, Gerald Wayne	4		O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 512		19 660
Korpach, Arthur Neil	4		O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 512		6 009
Read, John K.	4		O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 512		21 369
Sangster, Brant G.	4		O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 512		15 218
Zaozirny, John Brian	4		O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 512		21 369
Canadian Real Estate Investment Trust									
Parts Real Estate Investment Trust Units									
Flood, Brian Michael	4		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	44.2900	2 777
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	700	44.3000	3 477
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	44.3400	3 677
Hoffman, Andrew	4								
Laurally Management Inc.	PI		O	2014-03-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	43.3500	6 234
			O	2014-03-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	43.2500	6 334
			O	2014-03-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	43.2500	7 334
Mackay, Reay	4		O	2014-03-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	66		6 637
			O	2014-03-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 637)	44.4400	0
Hugh Mackay Company Limited	PI		O	2014-03-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	44.5200	35 000
Paul, Adam Elliot	7		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	9		58 497
Canadian Utilities Limited									
Actions sans droit de vote Class A									
Bale, Brian R	7		O	2014-03-17	D	90 - Changements relatifs à la propriété	2 448		13 078
			O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	136	39.0500	10 630
CWTC	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(1 551)	39.9566	13 449
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(2 449)		11 000
Berger, Valerie P.	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	14	39.2200	54
Cerkiewicz, Robert A.	7		O	2014-03-17	D	90 - Changements relatifs à la propriété	1 224		4 959
			O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	49	38.9000	3 735
CWTC	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(775)	39.9566	3 225
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(1 225)		2 000
Cook, P. Derek	7		O	2014-03-17	D	90 - Changements relatifs à la propriété	1 224		1 580
			O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	43	39.2000	356
CWTC	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(775)	39.9566	5 225
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(1 224)		4 001
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(1)		4 000
Creaghan, Patrick	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	14	39.7600	138
DeChamplain, Dennis A	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	86	39.7600	1 885
			O	2014-03-17	D	90 - Changements relatifs à la propriété	2 448		4 333
CWTC	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(1 551)	39.9566	10 449
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(2 449)		8 000

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Dixon, Alan	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	57	39.2100	382
			O	2014-03-17	D	90 - Changements relatifs à la propriété	1 224		1 606
CWTC	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(775)	39.9566	7 225
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(1 225)		6 000
Ell, John W.	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	106	39.0700	3 965
			O	2014-03-17	D	90 - Changements relatifs à la propriété	2 448		6 413
CWTC	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(1 551)	39.9566	10 449
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(2 449)		8 000
Gareau, Chad L	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	36	39.2100	1 440
			O	2014-03-17	D	90 - Changements relatifs à la propriété	612		2 052
CWTC	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(387)	39.9566	4 613
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(612)		4 001
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(1)		4 000
Garvey, Scott James	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	58	39.2000	493
Hahn, Brian R.	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	49	38.9000	3 201
			O	2014-03-17	D	90 - Changements relatifs à la propriété	2 448		5 649
CWTC	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(1 551)	39.9566	2 449
			O	2014-03-17	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(2 449)		0
Kiefer, Erhard M.	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	89	39.0000	10 653
Droits 39.45 (SAR)									
Berger, Valerie P.	7		O	2013-03-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 500	39.4500	1 500
Creaghan, Patrick	7		O	2013-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 000	39.4500	1 000
DeChamplain, Dennis A	7		O	2005-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 500	39.4500	1 500
Gareau, Chad L	5		O	2011-08-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 000	39.4500	1 000
Kiefer, Erhard M.	5		O	2005-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 500	39.4500	1 500
Kiefer, Siegfried W.	7, 5		O	2003-03-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 000	39.4500	10 000
McNabb, Barry	7		O	2011-08-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 000	39.4500	1 000
Policicchio, Sett F.	5		O	2001-01-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 000	39.4500	3 000
Southern, Nancy C.	4, 7, 6, 5		O	2003-01-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	50 000	39.4500	50 000
Warkentin, Clinton	5		O	2012-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	750	39.4500	750
Wright, Paul	5		O	2003-03-20	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 000	39.4500	2 000
Options 39.45									
Berger, Valerie P.	7		O	2013-03-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	1 500		1 500
Creaghan, Patrick	7		O	2013-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	1 000		1 000
DeChamplain, Dennis A	7		O	2005-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	1 500		1 500
Gareau, Chad L	5		O	2011-08-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	1 000		1 000
Kiefer, Erhard M.	5		O	2005-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	1 500		1 500
Kiefer, Siegfried W.	7, 5		O	2003-03-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	10 000		10 000
McNabb, Barry	7		O	2011-08-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	1 000		1 000
Policicchio, Sett F.	5		O	2001-01-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	3 000		3 000
Southern, Nancy C.	4, 7, 6, 5		O	2003-01-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	50 000		50 000
Warkentin, Clinton	5		O	2012-12-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	750		750
Wright, Paul	5		O	2003-03-20	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-15	D	50 - Attribution d'options	2 000		2 000
Canadian Western Bank									
Actions ordinaires									
Ball, Tracey Colleen	5		O	2014-03-13	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(150)	35.5300	18 657
			O	2014-03-12	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(150)	35.9200	19 107
			O	2014-03-12	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(150)	35.9200	18 957
			O	2014-03-12	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(150)	35.9200	18 807
TFSA	PI		O	2014-03-13	I	90 - Changements relatifs à la propriété	150	35.5300	1 498
TFSA Child 1	PI		O	2014-03-12	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	150	35.9200	918
TFSA Child 2	PI		O	2014-03-12	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	150	35.9200	893
TFSA Spouse	PI		O	2014-03-12	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	150	35.9200	918
Christensen, Lars Kurt	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	945	30.3000	13 842*
Garvey, Randell William	5		O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	35.8000	12 545
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	36.1000	11 945
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	36.1200	11 445
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(850)	35.3800	10 595
Harding, Gail Linda	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 047		47 265
RRSP - Robert Bruce Green	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	296		12 191
Plaisier, Stanley Bruce	5		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	35.4114	3 439*
Sprung, Greg	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	4 505	16.8930	30 752
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	2 517	22.0900	33 269
Droits Restricted Share Units									
Hill, Kirby Trent	5		O	2013-06-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	724		2 907
			O	2013-06-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	724		3 631
			O	2013-06-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	725		4 356
Options									
Christensen, Lars Kurt	5		O	2013-12-13	D	50 - Attribution d'options	5 220		44 049*
Hill, Kirby Trent	5		O	2013-06-14	D	50 - Attribution d'options	6 144		18 853
			O	2013-12-13	D	50 - Attribution d'options	4 133		20 291
Sprung, Greg	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(8 500)	16.8930	103 618
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(6 531)	22.0900	97 087
Canamex Resources Corp.									
Options									
Barnett, Richard	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	100 000		200 000
Billings, Mark Anthony	4		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	250 000	0.1300	500 000
Hahn, Gregory Arthur	4, 5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	1 000 000		2 100 000
Kramer, Robert Kirkwood	4, 5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	1 000 000		2 050 000
Stark, Michael	4								
Stark Kollections	PI		O	2014-03-14	I	50 - Attribution d'options	375 000		625 000
CanWel Building Materials Group Ltd. (formerly, Canwel Holdings Corporation)									
Actions ordinaires									
Doman, Amardeip Singh	4								
The Futura Corporation	PI		O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	22 100	2.8200	16 386 109
			O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	2.8600	16 401 109
			O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 400	2.8700	16 403 509
			O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 400	2.8800	16 406 909
			O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 200	2.8900	16 422 109

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Options									
Marshall, Stephen William	4, 5		O	2014-03-17	D	59 - Exercice au comptant	(80 000)	2.1250	13 334
Canyon Services Group Inc.									
Actions ordinaires									
Antony, Raymond Peter	4		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	5 000		45 000
den Engelsen, Todd Anthony	5		O	2014-03-14	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 000
Matthies, Jeremy Paul	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 333		9 733
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 333)	12.2000	6 400
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	700	12.1000	7 100
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	900	12.3700	8 000
Options									
den Engelsen, Todd Anthony	5		O	2014-03-14	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			119 933
Walker, Quentin Maurice	5		O	2014-03-14	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			107 300
Stock Based Units									
Antony, Raymond Peter	4		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 000)		27 500
			O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 500		35 000
den Engelsen, Todd Anthony	5		O	2014-03-14	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			12 700
Lich, Miles	4		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 500		15 000
MacKenzie, Neil M.	4		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 500		22 500
Matthies, Jeremy Paul	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 333)		15 567
MULLEN, Kenneth Brandon	4		O	2014-03-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 500		7 500
Walker, Quentin Maurice	5		O	2014-03-14	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			12 700
Capital Power Corporation									
Actions ordinaires									
Chisholm, Burness Kathryn	5	R	O	2014-03-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 870	24.2500	12 273
GILCHRIST, TODD	5								
Spousal RRSP	PI		O	2014-03-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	430	24.8125	729
TRUFYN, DARCY	5		O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	471	24.8125	15 277
Actions privilégiées Cumulative Rate Reset, Series 1									
Chisholm, Burness Kathryn	5	R	O	2014-03-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 449)	19.1100	0
Deferred Share Units									
mcpherson, allister john	4		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 713	21.5500	15 878
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	817	21.3200	16 695
Options									
Chisholm, Burness Kathryn	5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	37 394	22.8200	272 726
DeNeve, Bryan	5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	36 226	22.8200	185 295
GILCHRIST, TODD	5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	28 046	22.8200	44 919
Lee, Stuart	5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	67 485	22.8200	383 084
TRUFYN, DARCY	5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	37 394	22.8200	183 317
Vaasjo, Brian Tellef	4, 5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	180 032	22.8200	1 209 591
Performance Share Units									
Chisholm, Burness Kathryn	5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 451	23.4800	15 653
DeNeve, Bryan	5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 281	23.4800	14 121
GILCHRIST, TODD	5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 089	23.4800	7 564
Lee, Stuart	5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	9 838	23.4800	26 168
TRUFYN, DARCY	5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 451	23.4800	15 263
Vaasjo, Brian Tellef	4, 5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	26 246	23.4800	79 372
Capstone Mining Corp.									
Options									
Le Bel, Guy	5	R	O	2014-03-04	D	50 - Attribution d'options	108 506	2.8800	224 506*
Performance Share Units									
Le Bel, Guy	5		O	2013-05-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2014-03-04	D	97 - Autre	21 701	2.8800	21 701*
Restricted Share Units									
Le Bel, Guy	5		O	2013-05-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
		R	O	2014-03-04	D	97 - Autre	21 701	2.8800	21 701*
Cardiome Pharma Corp.									
Actions ordinaires									
Fortress Investment Group LLC	3								
CarCor Investment Holdings LLC	PI		O	2014-03-11	C	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	(1 500 000)	10.0000	981 596
Cascades inc.									
Actions ordinaires									
Lemaire, Sylvie	4								
Tremer II inc.	PI		O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(56 000)	6.9500	186 277
Marineau, Léon	5		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	15 395		27 454
Pelletier, Élise	4	R	O	2013-11-25	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	218	5.9800	1 000
Options options d'achat d'actions ordinaires									
Marineau, Léon	5		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(15 395)	6.9500	32 718
CCL Industries Inc.									
Actions sans droit de vote Class B									
1281228 Ontario Inc.	3								
2074595 Ontario Inc.	PI		O	2014-03-13	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	58 782	93.8200	249 782
554807 Ontario Inc.	PI		O	2014-03-13	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	(58 782)		1 630 218
Lang, Donald G.	4, 5								
Lang Family Foundation	PI		O	2014-03-13	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	58 782		58 782
			O	2014-03-13	C	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	(58 782)	93.8200	0
Lang, Stuart W.	4								
Lang Family Foundation	PI		O	2014-03-13	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	58 782		
			M	2014-03-13	C	47 - Acquisition ou aliénation par don	58 782	93.8200	58 782
			O	2014-03-13	C	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	(58 782)		0
Snelgrove, Susan	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	200	25.4800	200
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	96.5000	0
Options									
Snelgrove, Susan	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(200)	25.4800	15 300
Celestica Inc.									
Actions à droit de vote subalterne									
Muhlhauser, Craig	4, 5								
Ann & Craig Muhlhauser Charitable Remainder Trust	PI		O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	9.7254USD	0
Cenovus Energy Inc.									
Actions ordinaires									
Alden, Gary Marvin	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5	29.6400USD	171
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1	29.6400USD	172
Hofstetter, Larry Allen	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	11	29.6400USD	633
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1	29.6400USD	634
Performance Share Units									
Alden, Gary Marvin	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	50	30.6600	4 209
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	38	30.6600	4 247
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3	30.6600	4 250
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	43	30.6600	4 293
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1	30.6600	4 294
			O	2014-02-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2	30.2400	6 133
			O	2014-02-28	D	59 - Exercice au comptant	(1 788)	30.2400	4 345
Hofstetter, Larry Allen	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	63	30.6600	14 288
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	97	30.6600	14 385
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	173	30.6600	14 558
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3	30.6600	14 561
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	119	30.6600	14 680
			O	2014-02-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2	30.2400	19 110

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-02-28	D	59 - Exercice au comptant	(2 276)	30.2400	16 834
Centerra Gold Inc.									
Actions ordinaires									
Pressler, Sheryl	4		O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 757	5.6200	10 349
Droits Restricted Share Units									
Pressler, Sheryl	4		O	2014-03-17	D	59 - Exercice au comptant	(2 757)	5.6200	2 757
			O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 757)	5.6200	0
Options									
Burk, Ron	5		O	2014-03-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			63 086
Parts Performance Share Units									
Burk, Ron	5		O	2014-03-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			43 908
Cervus Equipment Corporation									
Actions ordinaires									
Bell, Don	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	245		4 974
640601 Alberta Inc.	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	851		14 551
Bell Family Trust	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	500		10 183
Jeffrey Bell	PI		O	2014-03-17	I	97 - Autre	(15)		0
RRSP	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 523		51 171
Drake, Graham	4		O	2014-03-14	D	90 - Changements relatifs à la propriété	20 000	23.1000	20 000
harris, gary wayne	4		M	2010-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 789	11.3900	97 840
			M	2010-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	40	11.6300	97 880
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	7 398		121 859
RRSP	PI		O	2010-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 789	11.3900	
TFSA	PI		O	2010-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	40	11.6300	
Muth, Randall Walter	5								
Janice Muth	PI		O	2014-03-16	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 110	18.6100	27 364
Janice Muth RRSP	PI		O	2014-03-16	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	209	18.6100	5 189
Randy Muth RRSP	PI		O	2014-03-16	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	950	18.6100	23 254
			O	2014-03-16	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	474	19.7800	23 728
Actions ordinaires Deferred Shares									
Bell, Don	4	R	O	2011-05-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	732	17.7610	2 679
			O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	653		6 239
			O	2014-03-14	D	46 - Contrepartie de services	164		6 403
Benke, Larry Max	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	93	18.8500	3 032
Collicutt, Steven Myles	4	R	O	2011-05-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	732	17.7610	1 779
			O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	840		5 526
			O	2014-03-14	D	46 - Contrepartie de services	1 700		7 226
Drake, Graham	4		O	2014-03-14	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(20 000)	23.1000	30 661*
harris, gary wayne	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	773		6 248
			O	2014-03-14	D	46 - Contrepartie de services	695		6 943
		R	O	2011-05-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	732	17.7610	2 568
Higgins, John C.	5		O	2010-11-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 451	13.4220	
			M	2010-11-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 444	13.4220	10 107
		R	O	2012-08-09	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 544	19.6600	19 011
			O	2013-08-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 551	19.6000	23 974
			O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 465		28 862
Johnson, Calvin Lorne	5		O	2012-04-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2012-04-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			47 861
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 300		61 623
Lacey, Peter Alan	4, 5, 3		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 151		21 110
			O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 667	24.0000	22 777
Muth, Randall Walter	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 495	19.4800	66 475
Chartwell Retirement Residences									
Droits Restricted Trust Units									
Binions, W. Brent	4, 5		O	2014-03-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	34 656	10.1800	70 485
Boulakia, Jonathan	5		O	2014-03-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 609	10.1800	21 633

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Chateauvert, Sheri Lynn	5		O	2014-03-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 513	10.1800	22 996
Sullivan, Karen Leslie	5		O	2014-03-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 888	10.1800	27 505
Volodarski, Vlad	5		O	2014-03-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 477	10.1800	32 252
Parts de fiducie									
Schwartz, Thomas	4		O	2014-02-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	38	10.2031	21 310
Megaview Diversified Holdings Inc.	PI		O	2014-02-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	19	10.2031	4 589
Chemin de Fer Canadien Pacifique Limitée									
Actions ordinaires									
Guthrie, Paul Anthony	5		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	1 525	57.7000	4 005
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 525)	172.0000	2 480
Laing, Brent Lyle	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	1 500	57.7000	1 500
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	174.5000	0
Options									
Guthrie, Paul Anthony	5		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(1 525)	57.7000	99 677
Laing, Brent Lyle	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(1 500)	57.7000	28 659
Chesswood Group Limited									
Actions ordinaires									
Obront, David Mitchell Aaron	4		O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(22 038)	16.0000	50 001
Shafran, Barry Wade	7		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	65 000		124 241
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	95 000		219 241
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	75 000		294 241
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	30 000		324 241
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(265 000)	16.0000	59 241
Souverein, Gary	7		O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	13.6666USD	137 762
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 900	13.7162USD	140 662
Options									
Shafran, Barry Wade	7		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(65 000)	10.0000	590 000
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(95 000)	2.0600	495 000
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(75 000)	4.4900	420 000
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(30 000)	7.7900	390 000
Cineplex Inc.									
Actions ordinaires									
Sautter, George	5		O	2011-03-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	70	41.2400	70
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 100	41.2250	2 170
Deferred Share Units									
Banks, Jordan	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	423		1 878
Bruce, Robert W.	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	423		7 980
Dea, Joan	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	272		7 113
Greenberg, Ian	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	423		7 976
Marwah, Sarabjit	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	513		8 379
Munk, Anthony	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	212		3 991
Sonshine, Edward	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	423		9 388
Steacy, Robert Joseph	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	272		5 131
Yaffe, Phyllis	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	332		6 269
Options									
Fitzgerald, Anne Tunstall	5		O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(4 952)	41.5000	36 458
McGrath, Daniel F.	5		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(20 467)	41.3581	122 861
Stanghieri, Fabrizio	5		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(4 161)	41.4620	36 510
Performance Share Units									
Mandryk, Suzanna	5		O	2014-03-07	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 953)	42.0700	9 978
Nonis, Paul	5		O	2014-03-07	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 953)	42.0700	9 978
Clarke Inc.									
Débentures convertibles 6 Dec 2013 (CKI.DB.A)									
Clarke Inc.	1								
Trustee of the Clarke Inc. Pension Plan	PI		O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	$ 91 000.00	110.0000	$ 6 056

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
									000.00
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	$ 25 000.00	110.0000	$ 6 081 000.00*
			O	2014-03-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	$ 1 202.00	106.6500	$ 6 082 202.00*
Clearwater Seafoods Incorporated									
Actions ordinaires									
Gonzalez-Lemmi, Eduardo Santiago	7		O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	11 000	7.9445	999 962
Droits Performance Share Units									
Broderick, Paul	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 168	8.0400	60 142
Burwash, John Gilbert	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 731	8.0400	11 132
Cotie, Daniel Tyrone	5		O	2011-10-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 966	8.0400	5 966
Dickson, James Malcolm	4		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 399	8.0400	7 407
Giles, Harold	4		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 213	8.0400	7 576
Hood, Richard Lawrence Gillis	4		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 306	8.0400	7 824
Kavanagh, David John	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 149	8.0400	136 076
MacDonald, Colin	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 841	8.0400	30 234
MacDonald, Michael Charles	4		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 119	8.0400	6 658
Morency, Gregory	4		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	20 000	8.0400	81 811
Paddick, Brendan John	4		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 213	8.0400	6 909
Penney Menafra, Christine Alice	7		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 903	8.0400	38 221
PITTMAN, MICHAEL	7		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 261	8.0400	165 415
Rathbun, David	7		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 116	8.0400	20 172
Risley, John Carter	4		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 119	8.0400	6 658
Roe, Eric Robert	7		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 261	8.0400	169 987
Smith, Ian David	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	43 657	8.0400	248 935
Spavold, Stanley William Leo	5		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 399	8.0400	7 407
Traves, Thomas Donald	4		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 306	8.0400	7 157
Wight, Robert Derek	7		O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	14 459	8.0400	165 550
Compagnie des Chemins de Fer Nationaux du Canada									
Actions ordinaires									
Ruest, Jean-Jacques	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	32 000	18.1125	59 207
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(32 000)	63.2584	27 207
Options									
Ruest, Jean-Jacques	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(32 000)	18.1125	507 480
COMPASS Income Fund									
Parts de fiducie									
COMPASS Income Fund	1		O	2014-03-12	D	38 - Rachat ou annulation	600	13.4000	31 013 584
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	13.4200	31 010 584
Constellation Software Inc.									
Actions ordinaires									
Billowits, John Edward	5		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 600)	258.3940	25 365
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	262.4600	28 965
Pethakas, Steve	5								
Computershare Inv	PI		O	2014-03-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(262)	257.1200	401
Corporation Cameco									
Actions ordinaires									
Curtiss, James Richard	4		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	3 300	15.7900	20 621
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 300)	27.3200	17 321
Dobchuk, James Allan	7		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 517	27.2900	2 927
McHardy, Scott	5		O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 416)	27.1000	383
Droits Performance Share Units									
Dobchuk, James Allan	7		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 206)	27.2900	11 460
			O	2014-03-14	D	58 - Expiration de droits de souscription	(1 014)		10 446
Options									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Curtiss, James Richard	4		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(3 300)		0
Options Phantom Stock Options									
Bopp, Markus Rolf	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 250)		40 915
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 291)		38 624
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(3 226)		35 398
Corporation Or Sulliden Itée									
Actions ordinaires									
Amireault, Stéphane	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	200 000	0.6500	251 776
			O	2014-03-12	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(200 000)	0.9500	51 776
Arsenault, Denis	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	100 000	0.6500	294 500
			O	2014-03-12	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(100 000)	0.9500	194 500*
Bharti, Stan	4								
PI Financial Corp.	PI		O	2014-03-17	I	51 - Exercice d'options	600 000	0.6500	850 000
Fernandez-Concha Stucker, Javier Martin	7		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	300 000	0.6500	1 835 000
			O	2014-03-12	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(300 000)	0.9500	1 535 000
Milbourne, Joe	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	100 000	0.6500	103 500
			O	2014-03-12	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(100 000)	0.9500	3 500
Tagliamonte, Peter Wilson	4, 5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	500 000	0.6500	1 176 314
			O	2014-03-12	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(500 000)	0.9500	676 314
Options									
Amireault, Stéphane	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(200 000)	0.6500	1 360 000
Arsenault, Denis	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(100 000)	0.6500	820 000*
Bharti, Stan	4		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(600 000)		3 200 000
Fernandez-Concha Stucker, Javier Martin	7		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(300 000)		860 000
Milbourne, Joe	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(100 000)		1 450 000
Tagliamonte, Peter Wilson	4, 5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(500 000)		4 275 000
Corridor Resources Inc.									
Actions ordinaires									
Desmarais, Achille Eugène	4	R	O	2013-10-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(180)	0.8300	26 820
Crescent Point Energy Corp.									
Actions ordinaires									
Gritzfeldt, Ryan Chad Raymond	5		O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	40.2500	105 859
Detour Gold Corporation									
Actions ordinaires									
Beaudoin, Pierre	5	R	O	2014-03-07	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	5 000	9.2500	13 000
Donovan, Patrick Joseph	5	R	O	2014-03-07	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	5 000	9.2500	54 000
Falzon, Andre Roger	4		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	20 000	8.6300	
			M	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	20 000	8.3500	30 000
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	10.6300	10 000
Kenyon, John Michael	4		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	50 000	8.3500	87 500
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	11.4000	37 500
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	50 000	8.3500	87 500
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)	12.1400	67 500
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	11.5400	65 000
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	11.2900	60 000
Martin, Paul Douglas	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	20 000	8.3500	53 630
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	10.9850	53 130
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 200)	10.9800	48 930
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 300)	10.9500	36 630
Metail, Jean Francois	5	R	O	2014-03-07	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	5 000	9.2500	25 050
Robertson, James Donald	5		O	2014-03-17	D	90 - Changements relatifs à la propriété	3 100		17 985
Family	PI	R	O	2014-03-07	C	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	6 000	9.2500	25 051
			O	2014-03-17	C	90 - Changements relatifs à la propriété	(3 100)		21 951
Rubenstein, Jonathan A.	4		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	50 000	10.8600	53 500
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50 000)	12.0690	3 500
Teevan, Derek	5		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	75 000	9.2600	92 700

Émetteur / *Titre* / Initié / Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(75 000)	11.9990	17 700
Options									
Falzon, Andre Roger	4		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	8.3500	25 000
Kenyon, John Michael	4		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	8.3500	440 000
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	8.3500	390 000
Martin, Paul Douglas	5		O	2014-03-13	D	52 - Expiration d'options	(20 000)		406 000
Rubenstein, Jonathan A.	4		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(50 000)		162 500
Teevan, Derek	5		O	2014-03-07	D	51 - Exercice d'options	(75 000)		
			M	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(75 000)		212 500
DHX Media Ltd.									
Actions ordinaires									
Landry, Dana Sean	5		O	2014-03-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	5.0000	275 000
Difference Capital Financial Inc.									
Actions ordinaires									
Fecan, Ivan	4		O	2013-06-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			7 200
		R	O	2013-07-22	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	13 300	3.7500	20 500
Hall, Wesley	4		O	2013-06-13	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(1 800 000)		200 000
1599597 Ontario Inc.	PI		O	2013-06-13	C	37 - Division ou regroupement d'actions	(10 368 000)		
			M	2012-05-31	C	37 - Division ou regroupement d'actions	(10 368 000)		1 152 000
			O	2013-06-13	C	37 - Division ou regroupement d'actions	(1 036 800)		115 200
Bons de souscription									
Fecan, Ivan	4		O	2013-06-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			36 000
DIRTT Environmental Solutions Ltd.									
Actions ordinaires									
Fairholm, Lawrence David	4		O	2014-03-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	2.9500	17 000*
Dividend 15 Split Corp.									
Actions privilégiées									
Cruickshank, Peter F.	4, 5								
M. Cruickshank	PI		O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	10.2500	28 876
Dividend Growth Split Corp.									
Class A Shares									
Pether, Raymond	4								
Brompton Financial Services Inc.	PI		O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	10.0500	5 000
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	10.0200	2 500
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	9.8900	0
DragonWave Inc.									
Actions ordinaires									
McDonald, Timothy	3		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	109 000	1.4998USD	6 566 778*
Eagle Energy Trust									
Parts de fiducie									
Tomyn, Kelly Ann	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	6 333	7.3100	47 915*
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(6 333)	7.4600	41 582*
East Africa Metals Inc.									
Actions ordinaires									
East Africa Metals Inc.	1		O	2014-03-10	D	38 - Rachat ou annulation	(732 500)		0
Wang, Jingbin	4, 6								
SinoTech (Hong Kong) Corporation Limited	PI		O	2014-03-18	C	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	7 193 600	0.1450	20 526 933
easyhome Ltd.									
Actions ordinaires									
Ingram, David	4, 5		O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	20 000	8.5100	312 829
		R	O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 600)	18.9200	309 229
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 600)	18.9100	301 629
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	18.9000	299 629
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 000)	18.2700	293 629
Mullins, Jason	5		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	18.9000	3 000
Options									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Ingram, David	4, 5		O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	8.5100	328 120
Element Financial Corporation									
Actions privilégiées									
Hudson, Todd Charles	5		O	2011-12-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2013-12-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 800	25.0000	7 800
		R	O	2013-12-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 200	24.7440	10 000
Options									
Bergeron, Tony	5		O	2014-03-13	D	50 - Attribution d'options	15 278	14.7900	195 278
Hudson, Todd Charles	5		O	2014-03-13	D	50 - Attribution d'options	15 278	14.7900	404 954
Sands, John Stephen	5		O	2014-03-13	D	50 - Attribution d'options	15 278	14.7900	404 954
Enbridge Inc.									
Actions ordinaires									
Adams, Richard Larry	7		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	88	45.0900	88
T.Rowe Price (401[K])	PI		O	2014-02-28	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	567	43.9600USD	16 056
Balko, Jody	7		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	6 400	15.8400	13 813
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 400)	49.1200	7 413
			O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	579	45.1800	7 992
T. Rowe Price (401[K])	PI		O	2014-01-01	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			6 291
			O	2014-02-28	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	184	41.5100USD	6 475
Beaumont, Glenn William	7		O	2013-12-05	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	119	43.4700	19 260
			O	2013-12-23	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	135	44.2800	19 395
Bird, John Richard	5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 955	45.1800	37 300
Bloxom, Steven Ray	5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 817	45.1800	22 846
Cruess II, Leigh Saunders	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	235	45.1800	26 596
Gruending, Colin Kenneth	5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	196	45.1800	11 246
Hansen, Cynthia Lynn	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	503	43.5000	27 363
			O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	247	45.1800	27 610
Employee Savings Plan RRSP	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2	44.2100	52
RBC Dominion RRSP	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	92	43.5000	4 379
Holder, Janet Arlene	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 813	45.1800	50 365
Employee Savings Plan RRSP	PI		O	2014-03-13	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	12	44.2100	335
Jarvis, Donald Guy	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	14 450	23.2950	58 228
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(6 860)	49.0700	51 368
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 590)	49.0600	43 778
			O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	25 300	28.7750	69 078
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(14 837)	49.0700	54 241
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 463)	49.0600	43 778
			O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	22 900	38.3400	66 678
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(17 893)	49.0700	48 785
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 007)	49.0600	43 778
			O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	512	45.1800	44 290
Krenz, Douglas Vernon	5								
T. Rowe Price (401[K])	PI		O	2014-03-07	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 452	43.5700USD	16 405
Maki, Mark Andrew	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	175	43.5000	30 145
Scotia McLeod RRSP	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	15	43.5000	795
T. Rowe Price 401[K]	PI		O	2014-03-07	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	571	43.5000USD	12 971
McGill, Terrance Leslie	7								
T. Rowe Price (401[K])	PI		O	2014-03-07	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 743	43.5000USD	18 595
Monaco, Albert	4, 5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	7 996	45.1800	158 946
			O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	933	46.2600	159 879
Neiles, Byron Craig	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	287	45.1800	45 377
Neyland, Stephen James	7								
T. Rowe Price 401(K)	PI		O	2014-03-07	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	562	43.5000USD	7 635
Opheim, Wanda Marie	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	585	45.1800	17 477
			O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	406	43.7000	16 892
RRSP @ Scotia McLeod	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	154	43.7000	5 515

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
RRSP @ Scotia McLeod - Ken Yurkovich	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	61	43.7000	2 201
Scotia McLeod - Ken Yurkovich	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	499	43.7000	17 675
Standard Life - Ken Yurkovich	PI		O	2014-03-13	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	908	45.1800	5 179
Radford, Karen	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	129	44.8500	529
Ramos, William Mario	6								
RRSP	PI		O	2013-12-02	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	43	41.5900	2 937
Robinson, Tyler Wade	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	429	44.7200	2 369
Standard Life - RRSP	PI		O	2014-03-13	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5	43.8900	255
Robottom, David Thomas	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	13 000	17.2750	61 021
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(13 000)	49.5000	48 021
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	15 000	17.2750	63 229
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	48.9000	48 229
			O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	208	46.7500	48 229
Bonnie Joy Robottom	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	37	43.4700	5 151
Whelen, John Kendall	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	396	45.1800	35 312
Employee Savings Plan RRSP	PI		O	2014-03-13	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	56	44.2100	1 565
Wuori, Stephen John	5		O	2014-02-18	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	417	45.1800	258 674
			O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	19	46.8900	258 693
T. Rowe Price (401[K])	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	64	42.0900USD	2 238
Yu, Vernon Dai-Chung	7		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	182	44.2100	12 670
			O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	304	45.1800	12 974
Employee Savings Plan RRSP	PI		O	2014-03-13	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	181	44.2100	5 104
Zupan, Leon Anthony	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 473	43.7000	104 307
			O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	424	45.1800	104 731
Scotia McLeod RRSP	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	46	43.7000	1 703
T. Rowe Price	PI		O	2014-02-28	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	645	44.0100USD	1 039
Droits - 2011 Performance Units (PUs) - December 31, 2013 Expiry									
Adams, Richard Larry	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	79		3 713
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(3 713)		0
Balko, Jody	7		O	2014-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			5 128
			O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	110		5 238
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 238)		0
Beaumont, Glenn William	7		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	274		3 274
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(3 274)		0
Bird, John Richard	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	321		15 278
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(15 278)		0
Bloxom, Steven Ray	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	78		3 710
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(3 710)		0
Cruess II, Leigh Saunders	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	110		5 238
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 238)		0
Gruending, Colin Kenneth	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	119		5 674
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 674)		0
Hansen, Cynthia Lynn	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	110		5 238
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 238)		0
Holder, Janet Arlene	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	275		13 095
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(13 095)		0
Jarvis, Donald Guy	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	201		7 203
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(7 203)		0
Krenz, Douglas Vernon	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	149		6 989
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 989)		0
Maki, Mark Andrew	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	140		6 552
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 552)		0
McGill, Terrance Leslie	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	144		6 770
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 770)		0
Monaco, Albert	4, 5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	321		15 278
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(15 278)		0

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Neiles, Byron Craig	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	128		6 111
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 111)		0
Neyland, Stephen James	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	74		3 494
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(3 494)		0
Opheim, Wanda Marie	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	115		5 456
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 456)		0
Radford, Karen	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	157		7 460
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(7 460)		0
Robottom, David Thomas	5		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(11 568)		0
Whelen, John Kendall	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	133		6 330
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 330)		0
Wuori, Stephen John	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	321		15 278
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(15 278)		0
Yu, Vernon Dai-Chung	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	115		5 457
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 457)		0
Zupan, Leon Anthony	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	147		6 984
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 984)		0
Droits - 2012 Performance Units (PUs) - December 31, 2014 Expiry									
Adams, Richard Larry	7		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	116		4 054
Balko, Jody	7		O	2014-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			4 403
			O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	128		4 531
Beaumont, Glenn William	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	155		2 505
Bird, John Richard	5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	484		17 165
Bloxom, Steven Ray	5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	81		2 879
Cruess II, Leigh Saunders	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	116		4 105
Gruending, Colin Kenneth	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	100		4 762
Hansen, Cynthia Lynn	5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	118		4 158
Holder, Janet Arlene	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	244		8 636
Jarvis, Donald Guy	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	212		6 077
Krenz, Douglas Vernon	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	142		4 961
Maki, Mark Andrew	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	135		4 747
McGill, Terrance Leslie	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	151		5 281
Monaco, Albert	4, 5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	637		22 603
Neiles, Byron Craig	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	156		5 544
Neyland, Stephen James	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	110		3 841
Opheim, Wanda Marie	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	134		4 744
Radford, Karen	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	232		8 210
Robottom, David Thomas	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	67		9 169
Whelen, John Kendall	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	166		5 864
Wuori, Stephen John	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	505		17 912
Yu, Vernon Dai-Chung	7		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	125		4 425
Zupan, Leon Anthony	7		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	155		5 491
Droits - 2013 Performance Units (PUs) - December 31, 2015 Expiry									
Adams, Richard Larry	7		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	96		3 369
Balko, Jody	7		O	2014-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			3 927
			O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	114		4 041
Beaumont, Glenn William	7		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	105		3 005
Bird, John Richard	5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	444		15 750
Bloxom, Steven Ray	5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	70		2 487
Cruess II, Leigh Saunders	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	101		3 575
Gruending, Colin Kenneth	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	87		4 165
Hansen, Cynthia Lynn	5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	132		4 663
Holder, Janet Arlene	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	220		7 823
Jarvis, Donald Guy	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	270		7 720
Krenz, Douglas Vernon	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	120		4 199
Maki, Mark Andrew	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	115		4 043

Émetteur / *Titre* / Initié / Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
McGill, Terrance Leslie	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	127		4 458
Monaco, Albert	4, 5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	841		29 842
Neiles, Byron Craig	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	145		5 130
Neyland, Stephen James	7		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	68		2 384
Opheim, Wanda Marie	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	118		4 196
Radford, Karen	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	219		7 771
Robottom, David Thomas	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	59		8 030
Whelen, John Kendall	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	144		5 129
Wuori, Stephen John	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	444		15 750
Yu, Vernon Dai-Chung	7		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	132		4 663
Zupan, Leon Anthony	7		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	218		7 620
Droits - 2014 Performance Units (PUs) - December 31, 2016 Expiry									
Beaumont, Glenn William	7		O	2013-10-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 900	44.3000	3 900
Ramos, William Mario	6		O	2013-08-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 500	44.3000	1 500
Droits 2012 Restricted Stock Units (RSUs) 35 mos maturity period									
Robinson, Tyler Wade	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	30		1 386
Droits 2013 Restricted Stock Units (RSUs) 35 mos maturity period									
Robinson, Tyler Wade	5		O	2014-03-13	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	52		2 383
Droits 2014 Restricted Stock Units (RSUs) 35 mos maturity period									
Harper, Curtis Gregory	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	93		12 493
Options $15.84 ($31.68) ($63.36) - February 3, 2015 Expiry									
Balko, Jody	7		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(6 400)		0
Options $17.275 ($34.55) - June 1, 2016 Expiry									
Robottom, David Thomas	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(13 000)		33 800
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(15 000)		18 800
Options $23.295 ($46.59) - February 16, 2020 Expiry									
Jarvis, Donald Guy	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(14 450)		0
Options $28.775 ($57.55) - February 14, 2021 Expiry									
Jarvis, Donald Guy	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(25 300)		25 300
Options $38.34 - March 2, 2022 Expiry									
Jarvis, Donald Guy	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(22 900)		45 800
Options $48.81 - August 15, 2020 Expiry									
Harper, Curtis Gregory	5		O	2014-01-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	50 - Attribution d'options	138 080		138 080
Options $48.81 - March 13, 2024 Expiry									
Beaumont, Glenn William	7		O	2013-10-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	50 - Attribution d'options	62 650	48.8100	62 650
Ramos, William Mario	6		O	2013-08-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	50 - Attribution d'options	21 900	48.8100	21 900
Enbridge Income Fund Holdings Inc.									
Actions ordinaires									
Opheim, Wanda Marie	6		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	303	24.1700	5 775
Regular Acct - Ken Yurkovich	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	276	24.1700	5 235
RRSP - Ken Yurkovich	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	619	24.1700	11 614
RSP @ Scotia	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	205	24.1700	3 934
Encana Corporation									
Actions ordinaires									
Williams, Michael	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Options									
Williams, Michael	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	53 228	22.2600	53 228
Restricted Share Units									
Williams, Michael	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 231		11 231

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Rights - Performance Share Unit Plan									
Williams, Michael	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	22 462		22 462
			O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	22 462		44 924
Shareholder Appreciation Rights									
Gwaltney, Julia Christine	7		O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(8 334)	20.2300USD	126 682
Endeavour Silver Corp.									
Actions ordinaires									
Cooke, Bradford	4, 5		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	6.1000	922 831
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	6.1700	912 831
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	6.2000	902 831
Szotlender, Mario	4		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	75 000	1.8700	245 100
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(16 800)	6.0200	228 300
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(19 600)	6.0300	208 700
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	6.0400	203 700
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 600)	6.1000	195 100
Options									
Szotlender, Mario	4		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(75 000)		326 000
EnerCare Inc. (formerly The Consumers' Waterheater Income Fund)									
Actions ordinaires									
Pantelidis, James	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 430	9.4000	25 143
Sarah Anne Selke	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	61	9.4000	1 161
Enerflex Ltd.									
Droits Deferred Share Units (cash settled)									
Beebe, Bradley	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	723	16.6000	1 566
Harbilas, James	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 253	16.6000	32 185
Ionel, Carol Ann	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 819	16.6000	18 728
Moore, William Angus	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 785	16.6000	23 774
Stewart, Gregory Dean	5		O	2011-06-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 229	16.6000	7 229
ENERGY INDEXPLUS Dividend Fund									
Parts de fiducie									
ENERGY INDEXPLUS Dividend Fund	1		O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	2 000	9.8400	1 016 927
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	500	9.6500	1 017 427
			O	2014-03-17	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	9.6600	1 018 827
			O	2014-03-18	D	38 - Rachat ou annulation	600	9.6000	1 019 427
Enerplus Corporation									
Actions ordinaires									
Jenson Labrie, Jodine Julene	5								
LIRA	PI		O	2013-07-16	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	475	20.7900	475*
RESP	PI		O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	20.8300	700*
RRSP	PI		O	2014-03-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 270	20.7700	3 749*
RRSP - Spouse	PI		O	2013-07-16	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	430	20.8100	430*
McLaughlin, Edward	5		O	2012-05-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2012-05-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			375
Walsh, Patrick Scott	5		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	15 000	13.9600	15 000*
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	21.2500	0
Options (Stock Option Plan)									
Walsh, Patrick Scott	5		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(15 000)	13.9600	216 317*
Enseco Energy Services Corp.									
Actions ordinaires									
Ratushny, M. Scott	4		O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	103 000	0.3290	1 936 550
Graystone Investments Ltd.	PI		O	2014-03-19	C	90 - Changements relatifs à la propriété	(26 000)		0

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
T Ratushny	PI		O	2014-03-19	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(30 000)		0
EQ Inc.									
Actions ordinaires									
Anthony, Tjan	4		O	2013-06-19	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(13 125)		1 875*
Fisher, John Bryan	4		O	2013-06-19	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(17 500)		2 500*
Options									
Anthony, Tjan	4		O	2013-06-19	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(262 500)		37 500*
Fisher, John Bryan	4		O	2013-06-19	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(262 500)		37 500*
Rotstein, Geoffrey	4, 5		O	2013-06-19	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(3 368 750)		481 250*
Equitable Group Inc.									
Actions ordinaires									
Farella, Isabelle	5		O	2014-03-07	D	51 - Exercice d'options	357	29.3200	385
			O	2014-03-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(357)	55.0000	28
			O	2014-03-07	D	51 - Exercice d'options	433	36.1100	461
		R	O	2014-03-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(433)	55.0000	28
McDonald, Lynn Marie	4		O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50	56.8400	4 048
Smith, Stephen	3								
Mr. Smith's private holding company, First National Securities Corporation	PI		O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 000	56.5000	2 091 200
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	49 400	56.5000	2 140 600
Strube, Nicholas Robert Christopher	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	184		47 660*
Droits Deferred Share Units									
LeGresley, David Malcolm Balfour	4		O	2013-05-21	D	56 - Attribution de droits de souscription	668	37.4300	2 290
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	30		2 320
Droits Restricted Share Units									
Downie, David	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	12		1 265
			O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	453	52.9000	1 718
Farella, Isabelle	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5		677
			O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	298	52.9000	975*
Kukulowicz, Kimberly	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	10		1 148*
			O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	378	52.9000	1 526*
Malozewski, Tamara	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	10		1 142*
			O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	371	52.9000	1 513*
Ruch, Daniel	7		O	2013-04-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	406	52.9000	406
Sperling, Jody Lynn	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	9		1 055
			O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	312	52.9000	1 367*
Strube, Nicholas Robert Christopher	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	9		1 069*
Tratch, Ronald Walter	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	11		1 091*
			O	2014-03-10	D	56 - Attribution de droits de souscription	421	52.9000	1 512*
Options Options granted									
Downie, David	5		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	2 650	52.9000	14 643
Farella, Isabelle	5		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	1 742	52.9000	5 905*
			O	2014-03-07	D	51 - Exercice d'options	(357)	29.3200	4 596
			O	2014-03-07	D	51 - Exercice d'options	(433)	36.1100	4 163
Kukulowicz, Kimberly	7		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	2 212	52.9000	15 563*
Malozewski, Tamara	7		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	2 168	52.9000	10 486*
Ruch, Daniel	7		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	2 378	52.9000	6 378*
Sperling, Jody Lynn	5		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	1 825	52.9000	14 067*
Strube, Nicholas Robert Christopher	7		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	1 881	52.9000	11 799*
Tratch, Ronald Walter	7		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	2 464	52.9000	15 197*
Essential Energy Services Ltd.									
Actions ordinaires									
PERASALO, KAREN DENISE	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	13 073		
RRSP	PI		M	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	13 073		55 388
Everton Resources Inc.									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Actions ordinaires									
Mintz, Steven Michael	4		O	2014-03-10	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	100 000	0.2000	100 000
Steven Mintz RRSP	PI		O	2014-03-10	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	65 000	0.2000	65 000
Bons de souscription									
Mintz, Steven Michael	4		O	2013-05-27	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	D	53 - Attribution de bons de souscription	100 000	0.3500	100 000
Steven Mintz RRSP	PI		O	2013-05-27	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	I	53 - Attribution de bons de souscription	65 000	0.3500	65 000
Options									
Audet, André	4		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	540 000	0.2000	
			M	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	500 000	0.2000	990 000
Di Paola, Sabino Roberto	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	40 000	0.2000	60 000*
Massola, David	4		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	160 000	0.2000	210 000
Mintz, Steven Michael	4		O	2013-05-27	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	120 000		120 000
Stein, Keith	4		O	2013-05-27	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	120 000	0.2000	120 000
Evertz Technologies Limited									
Actions ordinaires									
Patel, Rakesh Thakor	7								
2240144 Ontario Inc.	PI		O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	17.3000	1 026 300
			O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	17.2400	1 025 600
			O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 200)	17.0000	1 021 400
Exco Technologies Limited									
Actions ordinaires									
van Schaik, Peter	4								
PTVS Holdings Corp.	PI		O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	900	8.8500	59 000
			O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 600	8.8700	60 600
Exploration Creso Inc.									
Actions ordinaires									
Gauthier, Pierre	4, 5								
Seed Capital Inc.	PI		O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200 000)	0.1550	508 334
			O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.1450	558 334
Exploration Dios Inc.									
Actions ordinaires									
Girard, Marie-José	4, 5								
MJosé Girard	PI		O	2014-03-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	97 000	0.0500	592 717
			O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	80 000	0.0500	672 717
Exploration Khalkos Inc.									
Actions ordinaires									
Doucet, Dominique	4, 6, 5		O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.0450	210 131
Fairfax Financial Holdings Limited									
Actions à droit de vote subalterne									
Barnard, Andrew	2		O	2014-03-14	D	97 - Autre	5 802		49 200
Bennett, Robert	7		O	2014-03-14	D	97 - Autre	1 138		4 502
Christiansen, Jan	7		O	2014-03-14	D	97 - Autre	1 138		5 309
Lovell, Peter H.	7		O	2014-03-14	D	97 - Autre	836		3 116
Salvesen, James B.	7		O	2014-03-14	D	97 - Autre	291		1 131
Wacek, Michael	7		O	2014-03-14	D	97 - Autre	1 103		7 538
Young, Brian David	7		O	2014-03-14	D	97 - Autre	3 945		25 879
Financière Sun Life inc.									
Actions ordinaires									
Connor, Dean	4, 5		O	2014-03-13	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(2 600)		35 387
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 100	38.4200	37 487
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	38.4400	37 987
Parts Sun Shares									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Fishbein, Daniel	5		O	2014-03-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	35 164	38.3300	35 164
First Capital Realty Inc.									
Deferred Share Units									
Hagan, Jon	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 293	17.8300	64 613
hetz, nathan	4, 6		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	8 705	17.8300	88 678
McDonell, Bernard J.	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	9 338	17.8300	63 317
Ranson, Steven	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	6 559	17.8300	61 043
Ronen, Moshe	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	8 380	17.8300	66 728
Stephen, Andrea	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 870	17.8300	10 975
Weaver, Karen H.	5	R	O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 000	17.7500	43 430
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 449	17.8300	35 430
Options									
Chouinard, Roger	7	R	O	2014-03-07	D	50 - Attribution d'options	12 750	17.7700	118 250
Correia, Alexandra	6	R	O	2014-03-07	D	50 - Attribution d'options	2 500	17.7700	37 010
Kozak, Brian	5	R	O	2014-03-07	D	50 - Attribution d'options	21 750	17.7700	386 209
McDougald, Maryanne	7, 5	R	O	2014-03-07	D	50 - Attribution d'options	15 000	17.7700	172 840
Menzies, Gregory	7, 5	R	O	2014-03-07	D	50 - Attribution d'options	17 500	17.7700	151 500
Segal, Dori	4, 7, 6, 5	R	O	2014-03-07	D	50 - Attribution d'options	65 000	17.7700	2 117 089
Weaver, Karen H.	5	R	O	2014-03-07	D	50 - Attribution d'options	22 500	17.7700	485 124
Parts Restricted Share Units									
Chouinard, Roger	7	R	O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 000	17.7500	16 937
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	547	17.8300	11 937
Katzman, Chaim	4, 7, 6, 5, 3	R	O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	19 718	17.7500	99 664
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 390	17.8300	79 946
Kozak, Brian	5	R	O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 000	17.7500	35 387
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 849	17.8300	27 387
McDougald, Maryanne	7, 5	R	O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 000	17.7500	17 985
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	595	17.8300	12 985
Menzies, Gregory	7, 5	R	O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 000	17.7500	29 641
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	991	17.8300	21 641
Segal, Dori	4, 7, 6, 5	R	O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	25 000	17.7500	114 437
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 957	17.8300	89 437
FIRSTSERVICE CORPORATION									
Actions à droit de vote subalterne									
Commisso, Attilio	5		O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	53.0000	2 650
FirstService Corporation	1		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 600	53.2500	1 600
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	53.4800	1 700
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	53.5000	2 200
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	53.2200	2 400
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	53.5500	2 700
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	53.4800	2 800
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	12 200	53.7437	15 000
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	54.8400	15 500
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	900	54.9200	16 400
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	600	54.9400	17 000
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 100	54.9500	18 100
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	54.9600	18 400
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	54.9900	18 700
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	700	55.0000	19 400
Friedrichsen, John	5		O	2014-03-07	D	51 - Exercice d'options	60 000	19.1500USD	325 000
Frye, Douglas P.	2		O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	53.6900	109 144
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	53.7000	107 544
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	53.7100	106 044
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(90)	53.7400	105 954

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 800)	53.7500	101 154
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	53.8000	101 054
Kocur, Roman	5		O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	15 000	19.1500USD	15 000
Mulamoottil, Elias	5								
RRSP	PI		O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 500)	53.0000	5 456
Natale, Michael	5		O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	53.7500	9 800
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	53.7000	9 000
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	55.0000	8 000
RRSP	PI		O	2014-03-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	54.9000	1 833
Options									
Friedrichsen, John	5		O	2014-03-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(60 000)	19.1500USD	
		R	M	2014-03-07	D	51 - Exercice d'options	(60 000)	19.1500USD	210 000
Kocur, Roman	5		O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	(15 000)	19.1500USD	18 150
Fonds de placement immobilier BLF									
Parts									
Tawse, Moray	5								
Moray Tawse RSP	PI		O	2013-12-06	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 100	5.9000	1 100
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 100	6.0000	2 200
Fonds de placement immobilier d'immeubles résidentiels Canadien									
Droits Deferred Units									
Burke, Harold	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 604		20 955
Ehrlich, David	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 985		4 673
Harris, Paul	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 014		31 693
Hawken, Edwin F.	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 646		22 030
Stein, Michael	4, 5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 114		34 327
Swartzman, Stanley	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 114		34 327
Droits Restricted Unit Rights									
Amaral, Maria	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 785		37 916
Cryer, Scott	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	852		13 891
Kenney, Mark	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 081		65 582
MacPherson, Patricia	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	671		14 394
Pruzanski, Corinne	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	288		6 511
Schwartz, Thomas	4, 5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	6 421		135 978
Parts de fiducie									
Amaral, Maria	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 182		129 255
Christina Amaral	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	42		953
David Amaral	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	66		1 370
Edward Amaral	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	73		1 692
Cryer, Scott	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	672		3 239
Kenney, Mark	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 129		134 929
Pruzanski, Corinne	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	784		2 374
Schwartz, Thomas	4, 5		O	2014-02-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	148	20.4002	404 724
			O	2014-02-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	667	20.4002	405 391
1115915 Ontario Inc.	PI		O	2014-02-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	324	20.4002	69 504
806638 Ontario Limited	PI		O	2014-02-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 347	20.4002	288 262
Jasland Developments Ltd.	PI		O	2014-02-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 468	20.4002	313 982
Megaview Diversified Holdings Inc.	PI		O	2014-02-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 446	20.4002	313 599
			O	2014-02-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	19	20.4002	313 618
Fortis Inc.									
Actions ordinaires									
Dall'Antonia, Roger Attilio	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	277	31.4434	13 073
Norris, David	4								
Judith D. Norris	PI		O	2014-03-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	31.4700	4 300
Pavey, Michael Arnold	4		O	2014-03-19	D	51 - Exercice d'options	10 000	15.2280	12 445

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	31.3490	2 445
Perry, Barry	5		O	2014-03-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	878	30.0389	
			M	2014-03-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	895	30.0389	112 355
Nadine Perry	PI		O	2014-03-03	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	72	30.0389	
			M	2014-03-03	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	73	30.0389	19 422
Options									
Pavey, Michael Arnold	4		O	2014-03-19	D	51 - Exercice d'options	(10 000)		12 000
Performance Share Unit									
Dall'Antonia, Roger Attilio	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	30	32.0698	796
Leeners, Michele Irene	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	30	32.0698	796
Marshall, H. Stanley	5		O	2014-03-19	D	59 - Exercice au comptant	(50 338)	30.6668	218 022
Mulcahy, Michael A.	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	69	32.0698	1 827
Sam, Doyle	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	67	32.0698	1 763
Walker, John C.	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	464	32.0698	12 293
Fortress Paper Ltd.									
Droits Performance Share Units									
Pelletier, Yvon	7		O	2014-03-12	D	38 - Rachat ou annulation	(15 932)		15 933
Fortune Bay Corp.									
Actions ordinaires									
Dawe, Wade K.	5		O	2014-03-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-05	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	199 431		199 431
0718187 BC Ltd.	PI		O	2014-03-05	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-05	I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	2 500		2 500
Wade K. Dawe Inc.	PI		O	2014-03-05	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-05	I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	25 000		25 000
Gill, Derrick Edwin	4		O	2014-03-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-05	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	17 000		17 000
gross, michael	4		O	2014-03-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-05	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	170 809		170 809
Legatto, Jon	5		O	2014-03-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-05	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	46 641		46 641
Peat, David W.	4		O	2014-03-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-05	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	14 625		14 625
FPI Granite Inc.									
Actions ordinaires (traded as a component of stapled units)									
De Aragon, John	5		O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 799	39.0100	2 794
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(967)	38.6300	1 827
Forsayeth, Michael Peter	5		O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 799	39.0100	6 103
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(967)	38.6300	5 136
Heslip, Thomas Hugh	4, 5		O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 498	39.0100	9 475
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 417)	38.6300	7 058
KUMER, LORNE	5		O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	899	39.0100	1 024
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(484)	38.6300	540
Tindale, Jennifer Sara	5		O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	899	39.0100	4 127
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(484)	38.6300	3 643
Deferred Share Units									
Brody, Michael Lawrence	4		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	8	38.9700	1 716
Dey, Peter James	4		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	22	38.9700	4 752
Gilbertson, Barry Gordon	4		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	17	38.9700	3 707

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Miller, Gerald	4		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	8	38.9700	1 716
Oran, Scott	4		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	8	38.9700	1 716
Voorheis, George Wesley Thomas	4		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	42	38.9700	9 063
Restricted Share Units									
De Aragon, John	5		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	74	38.9700	15 935
			O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 799)	39.0100	14 136
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 127	39.0100	19 263
Forsayeth, Michael Peter	5		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	25	38.9700	5 398
			O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 799)	39.0100	3 599
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 127	39.0100	8 726
Heslip, Thomas Hugh	4, 5		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	171	38.9700	36 607
			O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 498)	39.0100	32 109
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 818	39.0100	44 927
KUMER, LORNE	5		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	13	38.9700	2 700
			O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(899)	39.0100	1 801
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 564	39.0100	4 365
Tindale, Jennifer Sara	5		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	13	38.9700	2 700
			O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(899)	39.0100	1 801
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 564	39.0100	4 365
Wierzbinski, Stefan	5		O	2013-02-06	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 564	39.0100	2 564
Gabriel Resources Ltd.									
Droits DSUs									
Cramer, Dag Lars	4		O	2012-06-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	80 000		80 000
Gusenbauer, Alfred	4		O	2010-06-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	80 000		80 000
Hulley, Keith Robert	4		O	2006-02-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	80 000		80 000
Levental, Igor	4		O	2008-06-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	80 000		80 000
Peat, David William	4		O	2010-06-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	80 000		80 000
Segsworth, Walter Thomas	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	80 000		167 430
Genworth MI Canada Inc.									
Actions ordinaires									
Cheung, Samantha	5		O	2014-03-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	637		4 041
Hurley, Brian Leo	4, 5		O	2014-03-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 215		55 127
Macdonell, Winsor James	5		O	2014-03-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 202		9 522
Mayers, Philip Adrian Virgil	5		O	2014-03-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 612		11 692
McPherson, Deborah Lynn	5		O	2014-03-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 330		9 952
Noonan, Susan Ellen	7		O	2014-03-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	625		5 070
Gibson Energy Inc.									
Actions ordinaires									
Fowlis, Donald Andrew	5		O	2014-03-19	D	57 - Exercice de droits de souscription	24 971		98 825
Hanlon, Alan Stewart	4, 5		O	2014-03-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	41 652		161 424
Deferred Share Units									
Herman, Gordon Lloyd	7		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 843		17 998
Janzen, Frank	7		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 152		15 240
Wilkins, Douglas Percy	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 027		25 519
Options									
Bantle, Rodney James	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	45 161		96 428
CAMPBELL, J. BRENT	7		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(27 000)		29 388
Duffee, Sean William	7		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	62 795		90 288
Fowlis, Donald Andrew	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	58 064		284 622
Hanlon, Alan Stewart	4, 5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	139 784		627 475

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Osatiuk, Warren Frederick	7		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	45 161		68 207
PRICE, TAMMI A.	7		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	20 564		55 986
van Aken, Samuel	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	45 161		96 428
Wilkins, Douglas Percy	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	68 817		123 688
Wise, Richard Morgan	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	68 817		181 753
Restricted Share Units									
Bantle, Rodney James	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 914		56 792
Duffee, Sean William	7		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 393		30 895
Fowlis, Donald Andrew	5		O	2014-03-19	D	57 - Exercice de droits de souscription	(32 565)		26 976
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 460		59 541
Hanlon, Alan Stewart	4, 5		O	2014-03-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(54 309)		78 792
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	27 590		133 101
Osatiuk, Warren Frederick	7		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 914		22 251
PRICE, TAMMI A.	7		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 314		29 849
van Aken, Samuel	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 914		55 650
Wilkins, Douglas Percy	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 582		38 301
Wise, Richard Morgan	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 582		32 086
Gluskin Sheff + Associates Inc.									
Actions ordinaires									
Freedman, Jeremy Mark	4, 5		O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(106 000)	31.6710	1 341 473
Goldcorp Inc.									
Actions ordinaires									
Burns, George Raymond	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	5 333	29.8888	52 734
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 443)	29.8888	50 291
Chan, Kathy	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 666	29.9425	3 542
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 666)	29.9425	1 876
Crema, Frank	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 666	29.8888	11 022
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(764)	29.8888	10 258
FARROW, PAUL	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 666	29.8888	8 309
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(764)	29.8888	7 545
Hall, Lindsay Albert	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	8 666	29.6400	127 242
Hazelton, Rohan	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 666	29.8000	17 769
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 666)	29.8000	16 103
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 765)	30.7100	12 338
Jauristo, Timo	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	6 666	29.8888	46 772
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 054)	29.8888	43 718
Jeannes, Charles A.	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	18 333	29.6400	334 177
Louie, Wendy	8		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 500	29.8888	12 210
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 146)	29.8888	11 064
Parsons, David	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 666	29.6400	14 111
Randhawa, Raman	7		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	333	29.8888	6 216
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(153)	29.8888	6 063
Ronkos, Charles Joseph	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	5 333	26.6900USD	108 842
Rustad, Colette	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	5 333	30.0000	11 638
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 468)	30.0000	9 170
Ruus, Mark Adrian	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	5 333	29.8888	19 629
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 443)	29.8888	17 186
Sedestrom, Cheryl	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	5 333	26.6900USD	109 077
Shand, William	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 000	27.0400USD	2 524
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	27.0400USD	1 524
Tudela, Anna Maria	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 666	29.8888	23 658
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 222)	29.8888	22 436
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5)	30.8400	22 431
Villacorta, Eduardo	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	5 333	26.9500USD	34 390
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 333)	26.9500USD	29 057
Wilhoit, Jeffrey	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 666	29.6400	18 440

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Droits									
Burns, George Raymond	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 333)		49 005
Chan, Kathy	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 666)		17 700
Crema, Frank	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 666)		17 204
FARROW, PAUL	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 666)		17 139
Hall, Lindsay Albert	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(8 666)		52 302
Hazelton, Rohan	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 666)		22 812
Jauristo, Timo	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 666)		36 294
Jeannes, Charles A.	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(18 333)		118 874
Louie, Wendy	8		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 500)		18 374
Parsons, David	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 666)		15 674
Randhawa, Raman	7		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(333)		16 131
Ronkos, Charles Joseph	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 333)		23 740
Rustad, Colette	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 333)		16 476
Ruus, Mark Adrian	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 333)		16 261
Sedestrom, Cheryl	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 333)		20 571
Shand, William	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 000)		16 327
Tudela, Anna Maria	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 666)		17 204
Villacorta, Eduardo	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 333)		23 827
Wilhoit, Jeffrey	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 666)		18 291
Granite Real Estate Inc. (Formerly MI Developments Inc.)									
Deferred Share Units									
Gilbertson, Barry Gordon	4		O	2012-10-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	905	35.5600	
			M	2012-10-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	906	35.5600	6 865
Granite Real Estate Investment Trust									
Parts de fiducie (traded as a component of stapled units)									
De Aragon, John	5		O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 799	39.0100	2 794
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(967)	38.6300	1 827
Forsayeth, Michael Peter	5		O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 799	39.0100	6 103
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(967)	38.6300	5 136
Heslip, Thomas Hugh	4, 5		O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 498	39.0100	9 475
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 417)	38.6300	7 058
KUMER, LORNE	5		O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	899	39.0100	1 024
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(484)	38.6300	540
Tindale, Jennifer Sara	5		O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	899	39.0100	4 127
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(484)	38.6300	3 643
Great Canadian Gaming Corporation									
Actions ordinaires									
MacMillan, Helen Mary	5		O	2011-01-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2011-01-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2014-03-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	13.4500	(15 000)
			O	2014-03-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	13.4500	
			M	2014-03-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	13.4500	
			M'	2014-03-07	D	51 - Exercice d'options	15 000	2.6200	0*
Options									
Baker, Rodney	4, 5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	500 000	13.6400	2 100 000
barbour, bruce	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	17 500	13.6400	44 167
Douglas, Alasdair John Scott	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	30 000	13.6400	86 500
Doyle, Darlene Frances	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	25 000	13.6400	95 000
Doyle, Terrance Michael	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	50 000	13.6400	205 440
Fretz, William David	7		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	20 000	13.6400	90 440
Goudron, Peter	7		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	70 000	13.6400	240 440
Hart, Sarah J.	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	35 000	13.6400	125 440
Keeling, Chuck	7		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	30 000	13.6400	63 500
KROEKER, ROBERT	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	35 000	13.6400	105 000
MacMillan, Helen Mary	5		O	2011-01-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			82 940

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	17 500	13.7400	85 440*
			O	2014-03-07	D	51 - Exercice d'options	(15 000)	2.6200	67 940
McGrogan, James	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	40 000	13.6400	149 440
Mutti, Rajbir	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	20 000	13.6400	45 600
Phouikhoune-Phinith, Chindavone	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	5 000	13.6400	15 000
Poleschuk, Victor Paul	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	70 000	13.6400	290 000
Rao, Kiran Sheshagiri	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	70 000		255 440*
Soo, Walter	5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	50 000	13.6400	186 940
Great-West Lifeco Inc.									
Actions ordinaires									
Henaire, Charles Donald Harvey	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	951	28.9333	5 403
Jamal, Arshil	7		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	11 700	26.0003	11 700
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(11 700)	30.2158	0
Johnston, James David	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 016	28.9330	96 423
Mahon, Paul	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 458	28.9333	132 831
Singh, James Mahase	4		O	2012-08-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Actions ordinaires Plan Common Shares									
Graye, Mitchell T.G.	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	584	27.4662	8 474
Deferred Share Units									
Brands, Andrew	7		O	2013-12-31	D	35 - Dividende en actions	585	29.4791	
			M	2013-12-31	D	35 - Dividende en actions	136	29.4791	18 239
			O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 122	32.1400	19 361
Guertin, Alexandre	5, 8		O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	645	32.1400	7 846
Jamal, Arshil	7		O	2012-12-31	D	35 - Dividende en actions	526	22.7874	
			M	2012-12-31	D	35 - Dividende en actions	883	22.7874	16 869
			O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	877	32.1400	48 814
Johnston, James David	5		O	2013-12-31	D	35 - Dividende en actions	708	29.4791	
			M	2013-12-31	D	35 - Dividende en actions	520	29.4791	17 343
			O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 456	32.1400	25 644
Lovatt, William Wayne	5		O	2012-12-31	D	35 - Dividende en actions	696	22.7874	
			M	2012-12-31	D	35 - Dividende en actions	755	22.7874	14 417
		R	O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 791	1791.0000	
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 191	23.7700	21 608
			O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 111	32.1400	23 638
MacNicholas, Garry	5		O	2012-12-31	D	35 - Dividende en actions	364	22.7874	
			M	2012-12-31	D	35 - Dividende en actions	156	22.7874	2 979
Executive Performance Share Units									
Brands, Andrew	7		O	2013-12-31	D	35 - Dividende en actions	444	29.4791	
			M	2013-12-31	D	35 - Dividende en actions	104	29.4791	10 873
			O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 122	32.1400	17 035
			O	2014-03-07	D	59 - Exercice au comptant	(3 585)	32.1400	13 450
Corbett, S. Mark	7		O	2013-12-31	D	35 - Dividende en actions	3 192	29.4791	
			M	2013-12-31	D	35 - Dividende en actions	1 461	29.4791	35 796
Graye, Mitchell T.G.	5		O	2013-12-31	D	35 - Dividende en actions	9 352	29.4791	
			M	2013-12-31	D	35 - Dividende en actions	4 252	29.4791	104 191
Jamal, Arshil	7		O	2012-12-31	D	35 - Dividende en actions	883	22.7874	
			M	2012-12-31	D	35 - Dividende en actions	526	22.7874	10 055
			O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 349	32.1400	20 728
			O	2014-03-07	D	59 - Exercice au comptant	(4 572)	32.1400	16 156
Lovatt, William Wayne	5		M	2012-12-31	D	35 - Dividende en actions	696	22.7874	13 292
			O	2012-12-31	D	35 - Dividende en actions	755	22.7874	
			O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 592	32.1400	32 098
			O	2014-03-07	D	59 - Exercice au comptant	(8 675)	32.1400	23 423
MacNicholas, Garry	5		O	2012-12-31	D	35 - Dividende en actions	156	22.7874	
			M	2012-12-31	D	35 - Dividende en actions	364	22.7874	6 950
			O	2014-03-07	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 559	32.1400	13 999

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-07	D	59 - Exercice au comptant	(5 700)	32.1400	8 299
Options Common Share - Stock Options									
Jamal, Arshil	7		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(11 700)	26.0003	324 900
Groupe Aecon Inc.									
Actions ordinaires									
Hole, James Douglas	4								
J. D. Hole Investments Inc.	PI		O	2014-03-14	I	51 - Exercice d'options	100 000	11.2900	560 178
Options									
Hole, James Douglas	4		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(100 000)	11.2900	75 000
Groupe DATA Ltée									
Actions ordinaires									
Barron, Frederick William	5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	14 544	0.7205	27 107
KST Industries Inc	3		O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	491 000		3 000 769*
O'Shea, Paul Edward	6, 5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	19 166	0.7205	74 190
Ridout, Derek Michael	4		O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	14 000	0.7100	44 000
Schwind, Diane Lorraine	5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	18 958	0.7205	48 730
Suksi, Michael Ronald	4, 5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	25 555	0.7205	88 285
Wittal, Stephen	5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	12 777	0.7205	28 215
Groupe Retaurants Imvescor Inc.									
Actions ordinaires									
Moretto, Michael Marco	5		O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 000)	2.1300	51 000
Groupe SNC-Lavalin Inc.									
Actions ordinaires									
CHEBL, Charles	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	4 500	31.5900	4 500
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 500)	46.5086	0
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	1 500	37.5300	1 500
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	46.5700	0
CLARKE, Dale	5		O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	3 375	31.5900	3 475
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 375)	47.1497	100
GOULET, Réjean	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	2 000	31.5900	6 500
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	47.0000	4 500
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	666	37.5300	5 166
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(666)	47.0000	4 500
GRIGOROPOULOS, Gerry	5		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	2 000	37.5300	5 500
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	47.0000	3 500
Options									
CHEBL, Charles	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(4 500)	31.5900	66 400
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(1 500)	37.5300	64 900
CLARKE, Dale	5		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(3 375)	31.5900	
			M	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	(3 375)	31.5900	55 325
GOULET, Réjean	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(2 000)	31.5900	39 666
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(666)	37.5300	39 000
GRIGOROPOULOS, Gerry	5		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(2 000)	37.5300	42 600
HealthLease Properties Real Estate Investment Trust									
Restricted Share Units									
Chester, Adlai	4		O	2014-03-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 523		12 523
Mitchell, Clint Davis	7		O	2012-09-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	773		773
Turner, Paul Ezekiel	4, 5		O	2012-06-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	22 419		22 419
White, Scott	4		O	2014-03-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 181		6 181
High 5 Ventures Inc.									
Actions ordinaires									
Kalpakian, Isabel A	3		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	0.1250	686 546

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Hinterland Metals Inc.									
Actions ordinaires									
Fekete, Mark	4, 5	R	O	2014-03-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(34 000)		760 500*
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	145 000		905 500*
		R	O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000		910 500*
Home Capital Group Inc.									
Actions ordinaires									
Ahlvik, Christer	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	4 369		8 738
Baillie, James C.	4		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	1 362		2 724
James C. Baillie RRIF	PI		O	2014-03-10	I	35 - Dividende en actions	3 400		6 800
Blowes, Robert	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	1 780		3 560
Copperthwaite, Stephen	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	521		1 042
Stephen Copperthwaite RSP	PI		O	2014-03-10	I	35 - Dividende en actions	128		256
Davis, William Grenville	4		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	5 000		10 000
Decina, Pino	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	615		1 230
Pino Decina RSP	PI		O	2014-03-10	I	35 - Dividende en actions	265		530
Falk, William	4								
William Falk RSP	PI		O	2014-03-10	I	35 - Dividende en actions	4 515		9 030
Holland, Marie	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	1 344		2 688
Hong, John	5								
John Hong RSP	PI		O	2014-03-10	I	35 - Dividende en actions	681		1 362
Marsh, John M.	4		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	113 685		227 370
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(17 500)	43.9914	209 870
954740 Ontario Ltd.	PI		O	2014-03-10	I	35 - Dividende en actions	562 249		1 124 498
E.G. Marsh Ltd.	PI		O	2014-03-10	I	35 - Dividende en actions	13 000		26 000
LIF John M. Marsh	PI		O	2014-03-10	I	35 - Dividende en actions	20 452		40 904
Roseanne Marsh	PI		O	2014-03-10	C	35 - Dividende en actions	117 921		235 842
RRIF John M. Marsh	PI		O	2014-03-10	I	35 - Dividende en actions	77 805		155 610
RRSP Roseanne Marsh	PI		O	2014-03-10	C	35 - Dividende en actions	48 787		97 574
Mitchell, Robert A.	4								
RRSP Robert Mitchell	PI		O	2014-03-10	I	35 - Dividende en actions	150		300
Mosko, Brian Robert	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	831		1 662
Parker, Gregory	5								
Greg Parker RSP	PI		O	2014-03-10	I	35 - Dividende en actions	230		460
Rawhani, Fariba	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	372		744
Reid, Martin	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	7 925		15 850
Smith, Kevin	4		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	4 000		8 000
Soloway, Gerald M.	4, 5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	123 492		246 984
954741 Ontario Ltd.	PI		O	2014-03-10	I	35 - Dividende en actions	1 633 334		3 266 668
RRSP Gerald M. Soloway	PI		O	2014-03-10	I	35 - Dividende en actions	20 800		41 600
Sol Hotels & Investments Ltd.	PI		O	2014-03-10	I	35 - Dividende en actions	20 000		40 000
Then, Bonita Joan	4		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	6 000		12 000
Thompson, Leslie	4		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	800		1 600
Droits Deferred Share Units									
Falk, William	4		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	2 604		5 208
Graham, Diana Lynn	4		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	545		1 090
Marsh, John M.	4		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	3 730		7 460
Mitchell, Robert A.	4		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	5 207		10 414
Smith, Kevin	4		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	11 667		23 334
Thompson, Leslie	4		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	674		1 348
Droits Performance Share Units									
Blowes, Robert	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	556		1 112
Decina, Pino	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	961		1 922
Mosko, Brian Robert	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	1 184		2 368
Reid, Martin	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	3 453		6 906
Soloway, Gerald M.	4, 5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	11 068		22 136

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Droits Restricted Share Units									
Ahlvik, Christer	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	207		414
Blowes, Robert	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	1 031		2 062
Copperthwaite, Stephen	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	166		332
Decina, Pino	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	1 760		3 520
Harry, John Roberts Komar	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	1 256		2 512
Hong, John	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	81		162
Mosko, Brian Robert	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	2 166		4 332
Parker, Gregory	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	672		1 344
Rawhani, Fariba	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	39		78
Reid, Martin	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	4 593		9 186
Soloway, Gerald M.	4, 5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	7 498		14 996
Options									
Ahlvik, Christer	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	24 000		48 000
Blowes, Robert	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	30 000		60 000
Copperthwaite, Stephen	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	14 000		28 000
Decina, Pino	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	30 000		60 000
Harry, John Roberts Komar	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	19 000		38 000
Holland, Marie	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	14 000		28 000
Hong, John	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	13 500		27 000
Mosko, Brian Robert	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	40 000		80 000
Novak, David	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	12 000		24 000
Parker, Gregory	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	10 000		20 000
Rawhani, Fariba	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	7 000		14 000
Reid, Martin	5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	95 000		190 000
Soloway, Gerald M.	4, 5		O	2014-03-10	D	35 - Dividende en actions	95 000		190 000
HudBay Minerals Inc.									
Actions ordinaires									
Bryson, David Stewart	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	7 572	10.1200	29 249
Clarry, David Gordon Cameron	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 252	9.4600	2 818
Donnelly, Patrick James	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 723	9.9200	11 113
Hair, Alan Thomas Chalmers	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	8 462	9.9100	19 599
Oke, Mary-Lynn Ida	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 982	9.5900	8 261
Droits Share Units									
Bryson, David Stewart	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 160		102 434
Clarry, David Gordon Cameron	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	428		37 730
Donnelly, Patrick James	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	447		39 470
Goodman, Thomas Andrew	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	645		65 957
Hair, Alan Thomas Chalmers	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 284		113 341
LANTZ, BRADLEY WALTER	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	689		60 873
Oke, Mary-Lynn Ida	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	221		19 502
Huntingdon Capital Corp.									
Actions ordinaires									
Huntingdon Capital Corp.	1		O	2014-03-10	D	38 - Rachat ou annulation	300	12.0600	30 882
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	600	12.0700	31 482
			O	2014-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	200	12.0700	31 682
Deferred Share Units									
Doyle, Donald Gregory	4		O	2014-03-14	D	46 - Contrepartie de services	496	12.0700	71 736
George, Zachary R.	4		O	2014-03-14	D	46 - Contrepartie de services	248	12.0700	48 378
Goldfarb, Matthew	4		O	2014-03-14	D	46 - Contrepartie de services	496	12.0700	4 581
Rappa, David	4		O	2014-03-14	D	46 - Contrepartie de services	496	12.0700	7 122
HUSKY ENERGY INC.									
Actions ordinaires									
Magnus, George Colin	4		O	2011-04-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	30.0000	
			M	2011-04-07	D	35 - Dividende en actions	300	30.0000	30 300
			O	2011-04-27	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6	29.3925	

Émetteur / *Titre* / Initié / Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			M	2011-04-27	D	35 - Dividende en actions	6	29.3925	30 306
			O	2011-07-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	344	26.4034	
			M	2011-07-19	D	35 - Dividende en actions	344	26.4034	30 650
			O	2011-10-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	404	22.7916	
			M	2011-10-12	D	35 - Dividende en actions	404	22.7916	31 054
			O	2012-01-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	383	24.2887	
			M	2012-01-13	D	35 - Dividende en actions	383	24.2887	31 437
			O	2012-04-05	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	371	25.4447	
			M	2012-04-05	D	35 - Dividende en actions	371	25.4447	
			M'	2012-04-05	D	35 - Dividende en actions	371	25.4447	31 808
			O	2012-07-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	389	24.5310	
			M	2012-07-13	D	35 - Dividende en actions	389	24.5310	32 197
			O	2012-10-11	D	35 - Dividende en actions	364	26.4952	
			M	2012-10-11	D	35 - Dividende en actions	364	26.4952	32 561
			O	2013-01-15	D	35 - Dividende en actions	339	28.8253	32 900
			O	2013-04-08	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	336	29.3330	
			M	2013-04-08	D	35 - Dividende en actions	336	29.3330	33 236
			O	2013-07-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	359	27.7672	
			M	2013-07-10	D	35 - Dividende en actions	359	27.7672	33 595
			O	2013-10-08	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	339	29.7297	
			M	2013-10-08	D	35 - Dividende en actions	339	29.7297	33 934
			O	2014-01-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	305	29.7297	
			M	2014-01-07	D	35 - Dividende en actions	305	29.7297	34 239
Hybrid Paytech World Inc.(Formerly Freeport Capital Inc)									
Actions ordinaires									
Mc Master, Pierre	6		O	2014-02-12	D	54 - Exercice de bons de souscription	2 519 120	0.3000	5 099 968
Bons de souscription									
Mc Master, Pierre	6	R	O	2014-02-12	D	54 - Exercice de bons de souscription	(2 519 120)		0
IAMGOLD Corporation									
Actions ordinaires									
Little, Benjamin Richard	5		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 980)	4.3800	28 881
Options									
Banducci, Carol	5		O	2013-05-16	D	52 - Expiration d'options	(85 750)	6.4000	366 217
IMAX Corporation									
Actions ordinaires									
Bonnick, Brian	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 269		2 369
Cripps, Andrew	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	416		416
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(168)	27.9000USD	248
Keighley, David B.	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 250		2 450
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(924)	27.9000USD	1 526
Lindzon-Jacobs, Carrie	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 500		2 500
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 164)	27.6500USD	1 336
O'Reilly, Larry	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 900		6 900
Ruby, G. Mary	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	673		7 675
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(315)	27.6500USD	7 360
Sparacio, Joseph	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 750		8 750
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 516)	27.9000USD	7 234
Vance, Jeff	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	673		673
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(315)	27.6500USD	358
Welton, Mark	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 750		3 750
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 745)	27.6500USD	2 005
Droits Restricted Share Unit									
Bonnick, Brian	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 269)		25 633
Cripps, Andrew	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(416)		4 004
Keighley, David B.	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 250)		19 189
Lindzon-Jacobs, Carrie	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 500)		26 981

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
O'Reilly, Larry	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 900)		20 336
Ruby, G. Mary	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(673)		5 808
Sparacio, Joseph	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 750)		31 981
Vance, Jeff	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(673)		5 808
Welton, Mark	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 750)		31 981
Immeubles de bureaux Brookfield (Canada)									
Parts Deferred Units									
Bastable, Colum Patrick	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	88		7 971
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	520		8 491
Fraser, Roderick Douglas	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	88		7 971
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	520		8 491
McFarlane, Paul D.	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	106		9 567
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	624		10 191
Riddell Rose, Susan	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	22		1 998
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	520		2 518
Immobilier Granite Inc.									
Deferred Share Units									
Brody, Michael Lawrence	4		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	37	38.9700	7 911
Dey, Peter James	4		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	60	38.9700	12 913
Gilbertson, Barry Gordon	4		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	39	38.9700	8 397
Miller, Gerald	4		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	31	38.9700	6 539
Oran, Scott	4		O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	39	38.9700	8 310
Voorheis, George Wesley Thomas	4		O	2013-02-15	D	35 - Dividende en actions	87	39.2400	
			M	2013-02-15	D	35 - Dividende en actions	88	39.2400	19 800
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	98	38.9700	21 057
Imperial Metals Corporation									
Billets									
Deepwell, Andre Henry	5		O	2003-05-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	$ 50 000.00		$ 50 000.00
Edwards, Norman Murray	3								
Edco Capital Corporation	PI		O	2003-02-21	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	C	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	$ 50 000 000.00		$ 50 000 000.00
KYNOCH, J. BRIAN	4, 5		O	2003-08-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2003-08-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	$ 100 000.00		
			M	2014-03-13	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	$ 100 000.00		$ 100 000.00*
Lebel, Pierre	4		O	2003-04-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	$ 150 000.00		$ 150 000.00
Moeller, Larry G.	4		O	2003-02-26	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	$ 2 000 000.00		$ 2 000 000.00
YURKOWSKI, EDWARD ALFRED	4								
Prairie Enterprises (Alberta) Inc.	PI		O	2005-08-11	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	$ 1 000 000.00		$ 1 000 000.00
Bons de souscription									
Edwards, Norman Murray	3								
Edco Capital Corporation	PI		O	2014-03-12	C	53 - Attribution de bons de souscription	750 000	20.0000	750 000
Indexplus Income Fund									
Parts de fiducie									
INDEXPLUS Income Fund	1		O	2014-03-10	D	38 - Rachat ou annulation	400	13.5500	33 584 290
			O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	600	13.5000	33 584 890
			O	2014-03-12	D	38 - Rachat ou annulation	600	13.4500	33 585 490
			O	2014-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	800	13.5500	33 586 290

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-17	D	38 - Rachat ou annulation	800	13.5500	33 587 090
Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc.									
Actions ordinaires									
Stickney, Michael Lee	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	4 000	28.7200	16 900
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	45.6000	12 900
Options									
Stickney, Michael Lee	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(4 000)	28.7200	230 000
INSCAPE Corporation									
Actions à droit de vote subalterne CLASS B									
Perlus Investment Management LLP	3	R	M	2014-02-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	993 100	2.0000	993 100
		R	M	2014-02-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	424 800	2.0000	1 417 900
			O	2014-02-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	173 600	2.0000	1 591 500
The Perlus Microcap Fund LP	PI		O	2014-02-11	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-02-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	993 100	2.0000	
			O	2014-02-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	424 800	2.0000	
Perlus Limited	3		O	2014-02-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-02-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	993 100	2.0000	
			O	2014-02-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	424 800	2.0000	
Perlus Investment Management LLP	PI		M'	2014-02-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	993 100	2.0000	993 100
			M'	2014-02-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	424 800	2.0000	1 417 900
			O	2014-02-11	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	173 600	2.0000	1 591 500
The Perlus Microcap Fund LP	PI		M	2014-02-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	993 100	2.0000	
			M	2014-02-11	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	424 800	2.0000	
			O	2014-02-11	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
The Perlus Microcap Fund L.P.	3		O	2014-02-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-02-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	993 100	2.0000	
			O	2014-02-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	424 800	2.0000	
Perlus Investment Management LLP	PI		M	2014-02-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	993 100	2.0000	993 100
			M	2014-02-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	424 800	2.0000	1 417 900
			O	2014-02-11	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	173 600	2.0000	1 591 500
Intact Corporation financière									
Deferred Notional Share Unit									
Guénette, Françoise	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	49	63.1300	1 792
Stock Incentives									
BLAIR, ALAN JOHN	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	76	63.1300	2 761
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	77	63.1300	1 841
Guénette, Françoise	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	171	63.1300	6 246
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	247	63.1300	4 165
Intermap Technologies Corporation									
Actions ordinaires Class A									
Oseth, Todd	5		O	2014-03-13	D	97 - Autre	(526 098)		308 517
InterRent Real Estate Investment Trust									
Deferred Units									
McGahan, Michael Darryl	4, 5	R	O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	360 757		1 005 690
Parts de fiducie									
McGahan, Michael Darryl	4, 5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	27 234	27234.0000	
			M	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	27 234		1 747 796
1276 Dorchester Holdings Ltd.	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	7 179	7179.0000	
			M	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	7 179		216 673
1618725 Ontario Inc.	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	9 525	9525.0000	
			M	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	9 525		287 426
CLV Group Inc.	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	15 569	15569.0000	
			M	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	15 569		503 005

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
IOU Financial Inc.									
Actions à droit de vote multiple CATEGORIE B (known as Class B common Shares)									
Marleau, Hubert	6		O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	12 000	0.6200	97 000
Marleau, Philippe	4, 6, 5		O	2014-02-28	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(83 339)	0.6600	546 661
RRSP	PI		O	2005-10-24	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-02-28	I	90 - Changements relatifs à la propriété	83 339	0.6600	83 339
The Marleau Capital Corporation Inc.	3								
Palos Merchant Fund L.P.	PI		O	2014-03-13	I	47 - Acquisition ou aliénation par don	82 000	0.4000	
		R	M	2014-03-13	I	54 - Exercice de bons de souscription	82 000	0.4000	2 089 471
Bons de souscription									
The Marleau Capital Corporation Inc.	3								
Palos Merchant Fund L.P.	PI		O	2014-03-13	I	53 - Attribution de bons de souscription	(82 000)	0.4000	
			M	2014-03-13	I	54 - Exercice de bons de souscription	(82 000)	0.4000	0
Kelt Exploration Ltd.									
Options									
Dales, Robert John	4		O	2014-03-18	D	50 - Attribution d'options	25 000		100 000
Errico, Douglas Jeffery	5		O	2014-03-18	D	50 - Attribution d'options	50 000	12.3000	200 000
Guinan, William Charles	4, 5		O	2014-03-18	D	50 - Attribution d'options	25 000		100 000
Sinclair, Neil Graham	4		O	2014-03-18	D	50 - Attribution d'options	25 000		100 000
Killam Properties Inc.									
Actions ordinaires									
Banks, Timothy	4		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	6 000	5.3200	148 556*
			O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	750		149 306*
Scotia McLeod	PI		O	2002-05-27	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Fraser, Philip	4, 5								
CIBC	PI		O	2014-03-13	C	90 - Changements relatifs à la propriété	(7 000)		193 652*
CIBC #2	PI		O	2014-03-13	C	90 - Changements relatifs à la propriété	7 000		42 006*
CIBC (RSP)	PI		O	2014-03-19	C	35 - Dividende en actions	8 370		188 641*
			O	2014-03-19	C	35 - Dividende en actions	914		189 555*
Family Trust	PI		O	2014-03-13	C	35 - Dividende en actions	32	10.9000	1 032*
			O	2014-03-19	C	35 - Dividende en actions	5		1 037*
RESP	PI		O	2014-03-13	C	35 - Dividende en actions	35	10.9000	1 072*
			O	2014-03-19	C	35 - Dividende en actions	5		1 077*
Jackson, Jeremy Winston	5		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	10 000	5.3200	
RRSP	PI		O	2014-03-17	C	51 - Exercice d'options	5 000	5.3200	6 611*
TFSA (Jeremy)	PI		M	2014-03-17	C	51 - Exercice d'options	10 000	5.3200	12 333*
			O	2014-03-17	C	51 - Exercice d'options	(10 000)	10.1600	2 333*
WALT, MANFRED	4								
Walt Children	PI		O	2014-03-19	C	35 - Dividende en actions	393		8 718*
Droits RSU									
Banks, Timothy	4		O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(750)		12 616*
Fraser, Philip	4, 5		O	2014-03-19	D	35 - Dividende en actions	2 571		43 973*
Richardson, Robert	4, 5		O	2014-03-19	D	35 - Dividende en actions	1 998		36 340*
Options									
Banks, Timothy	4		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(6 000)	5.3200	32 500*
Jackson, Jeremy Winston	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(15 000)	5.3200	3 250*
Kingsway Financial Services Inc.									
Actions ordinaires									
Swets, Jr., Larry Gene	4, 5		O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	103	4.0500USD	473 954
La Societe Canadian Tire Limitee									
Actions sans droit de vote Class A									
Canadian Tire Corporation, Limited	1		O	2014-03-17	D	38 - Rachat ou annulation	16 419	100.4761	16 419
			O	2014-03-17	D	38 - Rachat ou annulation	(16 419)	100.4761	0
Collver, Robyn Anne	7, 5, 3								
DPSP CAP Committee Members of the Deferred Profit Sharing	PI		O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	792 189

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Plan									
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	792 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	791 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	791 889
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7900	791 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7900	791 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7900	791 589
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.8000	791 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.6800	791 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	791 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	791 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	790 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	790 889
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	790 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	790 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5000	790 589
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5000	790 489
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5000	790 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5000	790 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5700	790 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	99.5700	789 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.6200	789 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	99.6100	789 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	789 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	789 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 889
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 589
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 489
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9100	788 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9100	788 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9100	787 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.9600	787 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8200	787 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8200	787 589
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8200	787 489
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	787 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8500	787 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9000	787 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9000	787 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8800	786 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8900	786 889
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9000	786 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	100.1600	785 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	785 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	785 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	785 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 589

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 489
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	784 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	784 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	783 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	783 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	783 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1600	783 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1700	783 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	100.1500	783 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	783 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	783 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0100	782 489
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0200	782 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0400	782 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7500	782 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7500	782 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7500	781 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7200	781 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7200	781 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 489
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.7100	781 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	780 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 489
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.7600	780 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	780 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3900	779 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4000	779 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4000	779 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.3900	779 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3900	779 489
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3900	779 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3900	779 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	779 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	779 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	778 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	778 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	778 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	99.2000	778 289
Lynar, Hugh	3								
DPSP CAP Committee Members of the Deferred Profit Sharing	PI		O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5500	799 189

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Plan									
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.5500	798 989
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5500	798 889
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3600	798 789
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3600	798 689
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.3500	798 489
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	99.3500	797 989
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	797 889
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	797 789
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	797 689
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	797 589
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	797 489
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	797 389
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	797 289
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	797 189
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	797 089
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	796 989
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	796 889
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	796 789
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	796 689
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	796 589
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	796 489
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5500	796 389
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5500	796 289
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5500	796 189
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5500	796 089
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5500	795 989
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4000	795 889
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4000	795 789
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4100	795 689
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4100	795 589
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4100	795 489
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4000	795 389
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4000	795 289
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4000	795 189
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4100	795 089
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4000	794 989
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3500	794 889
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3500	794 789
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3600	794 689
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.3500	794 489
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	99.3500	793 989
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2500	793 889
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2500	793 789
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2500	793 689
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2500	793 589
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2500	793 489
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2500	793 389
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4000	793 289
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3800	793 189
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3800	793 089
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	99.4000	792 389
			O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3500	792 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	792 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	792 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	791 989

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	791 889
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7900	791 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7900	791 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7900	791 589
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.8000	791 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.6800	791 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	791 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	791 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	790 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	790 889
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	790 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	790 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5000	790 589
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5000	790 489
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5000	790 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5000	790 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5700	790 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	99.5700	789 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.6200	789 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	99.6100	789 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	789 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	789 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 889
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 589
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 489
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9100	788 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9100	788 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9100	787 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.9600	787 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8200	787 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8200	787 589
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8200	787 489
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	787 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8500	787 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	787 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	787 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8800	786 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8900	786 889
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9000	786 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	100.1600	785 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	785 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	785 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	785 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 489
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 289

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	784 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	784 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	783 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	783 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	783 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1600	783 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1700	783 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	100.1500	783 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	783 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	783 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0100	782 489
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0200	782 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0400	782 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7500	782 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7500	782 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7500	781 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7200	781 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7200	781 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 489
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.7100	781 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	780 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 489
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.7600	780 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	780 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3900	779 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4000	779 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4000	779 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.3900	779 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3900	779 489
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3900	779 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3900	779 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	779 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	779 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	778 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	778 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	778 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	99.2000	778 289
McCann, Dean Charles	7, 5								
DPSP CAP Committee Members of the Deferred Profit Sharing Plan	PI		O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4500	
			M	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5500	795 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	792 189

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	792 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	791 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	791 889
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7900	791 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7900	791 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7900	791 589
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.8000	791 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.6800	791 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	791 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	791 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	790 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	790 889
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	790 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7000	790 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5000	790 589
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5000	790 489
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5000	790 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5000	790 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.5700	790 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	99.5700	789 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.6200	789 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	99.6100	789 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	789 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	789 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 889
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 589
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 489
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	788 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9100	788 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9100	788 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9100	787 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.9600	787 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8200	787 689
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8200	787 589
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8200	787 489
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8300	787 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8500	787 289
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9000	787 189
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9000	787 089
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8800	786 989
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8900	786 889
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.9000	786 789
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	100.1600	785 389
			O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	785 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	785 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	785 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 489

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	784 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	784 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	784 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	783 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	783 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1500	783 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1600	783 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.1700	783 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	100.1500	783 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	783 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	783 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0000	782 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0100	782 489
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0200	782 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	100.0400	782 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7500	782 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7500	782 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7500	781 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7200	781 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7200	781 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 489
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7100	781 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.7100	780 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 689
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 489
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.7600	780 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.7600	780 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.8000	780 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3900	779 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4000	779 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.4000	779 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	99.3900	779 589
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3900	779 489
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3900	779 389
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.3900	779 289
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	779 189
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	779 089
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	778 989
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	778 889
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	99.2100	778 789
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	99.2000	778 289
Options									
Christie, James Robert	5		O	2013-10-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	15 888	99.7170	15 888

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Collver, Robyn Anne	7, 5, 3		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	7 061	99.7170	47 994
Drysdale, Linda Janet	7		O	2014-03-12	D	59 - Exercice au comptant	(2 465)		6 849
			O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	2 373	99.7170	9 222
Fulton, Duncan Stanley Allpress	5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	6 557	99.7170	26 933
MacDonald, Allan Angus	5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	12 016	99.7170	37 145
MacLean, Candace Ann	7, 5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	2 373	99.7170	27 839
			O	2014-03-17	D	59 - Exercice au comptant	(4 993)		22 846
McCann, Dean Charles	7, 5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	15 434	99.7170	100 624
Medline, Michael Bennett	7, 5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	32 280	99.7170	96 937
Mongeau, Robert	7		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	5 750	99.7170	26 113
Nathanson, Douglas Bigler	5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	6 557	99.7170	35 001
Roman, Eugene O.	5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	8 070	99.7170	30 848
Salt, John Douglas	5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	6 355	99.7170	48 684
Taylor, Henry (Harry) Park	5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	11 348	99.7170	52 822
Turner, Mary Louise	7, 5		O	2014-03-12	D	50 - Attribution d'options	11 348	99.7170	55 058
Performance Share Units									
Christie, James Robert	5		O	2013-10-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 027	99.7170	4 027
Collver, Robyn Anne	7, 5, 3		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 790	99.7170	8 093
Drysdale, Linda Janet	7		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	601	99.7170	2 753
Fulton, Duncan Stanley Allpress	5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 662	99.7170	6 482
MacDonald, Allan Angus	5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 046	99.7170	12 431
MacLean, Candace Ann	7, 5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	802	99.7170	3 099
McCann, Dean Charles	7, 5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 912	99.7170	16 536
Medline, Michael Bennett	7, 5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 183	99.7170	19 694
Mongeau, Robert	7		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 457	99.7170	4 287
Nathanson, Douglas Bigler	5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 662	99.7170	6 720
Roman, Eugene O.	5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 045	99.7170	6 598
Salt, John Douglas	5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 611	99.7170	7 267
Taylor, Henry (Harry) Park	5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 876	99.7170	12 280
Turner, Mary Louise	7, 5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 876	99.7170	10 612
Restricted Share Units									
Wetmore, Stephen Gerald	4, 7, 5		O	2003-05-14	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	50 141	99.7170	50 141
La Societe de Gestion AGF Limitee									
Actions ordinaires Class B									
AGF EMPLOYEE BENEFIT PLAN TRUST	2		O	2014-02-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2014-02-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	11.2300	50 000
Le Groupe Intertape Polymer Inc.									
Actions ordinaires									
Yull, Melbourne F.	4								
Claudia Yull	PI		O	1991-12-01	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-14	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 000	12.4953	3 000
			O	2014-03-14	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	12.4800	5 000
Options									
Blockowitz, Dean	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	20 000		90 000
Carpenter, Jim Bob	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	20 000		86 250
Jay, Michael	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	10 000		30 000
Martin, Charmaine	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	20 000		45 000
Nalette, Douglas	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	32 500		167 500
Nelson, Shawn	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	32 500		167 500
Tocci, Joseph	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	20 000		125 000
Yull, Gregory	4, 5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	160 000		1 125 000
Zoller, Lee	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	20 000		85 000
Leisureworld Senior Care Corporation									
Actions ordinaires									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Cormack, Lois	5		O	2014-03-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	6 905	12.3000	45 968
Rushforth, Paul	5		O	2014-03-19	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 491	12.3000	9 700
les aliments High Liner incorporee									
Actions ordinaires									
Brown, Joanne	5		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	1 087	48.5000	11 087
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	1 033	48.5000	12 120
Pace, Robert	4								
RBC RRSP	PI		O	2014-03-17	C	51 - Exercice d'options	5 000	9.0000	7 000
Snow, Paul	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	138	36.4900	8 655
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	379	48.5000	9 034
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	1 033	48.5000	10 067
Sharon Snow	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	151	36.4900	3 651
Options									
Brown, Joanne	5		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(1 775)	18.7800	14 225
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(1 566)	16.5000	12 659
Pace, Robert	4		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(5 000)	9.0000	32 592
Snow, Paul	5		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(500)	11.6700	24 308
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(1 566)	16.5000	22 742
Les Aliments Maple Leaf Inc.									
Actions ordinaires									
Breton, Jean Luc	7		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	16.3450	9 865
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 465)	16.3280	7 400
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	16.3400	7 200
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	16.3200	7 000
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	16.4700	5 700
Curtin, Daniel John	7		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	16.3500	40 800
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	16.3600	35 800
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	16.3600	30 800
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	16.3700	25 800
Lan, Richard Allan	5		O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 650)	16.2260	409 250
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	16.2300	404 250
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	16.2500	399 250
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	16.2510	394 250
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	16.2298	389 250
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	16.2228	384 250
Maksymetz, Gary Louis	5		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 300)	16.3500	157 167
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	16.3600	155 567
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 100)	16.3700	153 467
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	10 000	11.3600	163 467
Cynthia Maksymetz	PI		O	2014-03-14	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 668)	16.3500	10 000
McAlpine, Rory A.	5		O	2012-12-20	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	9 268	11.0654	
			M	2012-12-20	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	268	11.0654	30 369
			O	2013-12-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	204	14.4514	26 242
McLean, Barry	7		O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	16.2800	77 435
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	16.3300	72 435
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	16.3500	67 435
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	16.3800	62 435
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	16.3900	60 835
Options Employee									
Maksymetz, Gary Louis	5		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(10 000)		276 500
Les Compagnies Loblaw Limitee									
Actions ordinaires									
Lacey, John Stewart	4		O	2007-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	29		2 038
			O	2008-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	54		2 092
			O	2009-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	14		2 640
Les Ressources Yorbeau Inc.									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Actions ordinaires Class A									
Anglo Pacific Group Plc	3		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(126 000)	0.1800	21 438 857
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(99 000)	0.1800	21 339 857
Les Vêtements de Sport Gildan Inc.									
Actions ordinaires									
Brito, Luis Alonso	5		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(601)	54.7500	8 225
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	55.6600	8 125
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	55.6700	7 925
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	55.6800	7 625
Davis, Ronald Edward	5		O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	1 352	39.3900	4 651
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 352)	56.4000	3 299
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	2 153	23.4900	5 452
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 153)	56.1900	3 299
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 125)	55.9600	174
Options									
Davis, Ronald Edward	5		O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(1 352)	39.3900	2 153
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(2 153)	23.4900	0
Lightstream Resources Ltd.									
Actions ordinaires									
Salahub, David William	5		O	2014-03-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	5 000	5.5500	14 182
Themig, Daniel	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	7 366	7.5100	69 754
Droits Incentive									
Salahub, David William	5		O	2014-03-11	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 000)		23 758
Lithium Americas Corp.									
Actions ordinaires									
D'Onofrio, David	4		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	144 700	0.2400	289 400
Fornazzari, Paul	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	75 300	0.2400	209 600
GEOLOGIC RESOURCE PARTNERS LLC	3		O	2011-01-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	22 094 912	0.2400	22 094 912
Hodgson, William Thomas	4		O	2010-01-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	40 000	0.2400	40 000
Inwentash, Sheldon	6		O	2014-03-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 388 800
Pinetree Capital Ltd.	PI		O	2014-03-17	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			11 800 000
Self Directed RRSP of Sheldon Inwentash	PI		O	2014-03-17	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			2 177 622
Kanellitsas, John	4, 6, 8		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	100 000	0.2400	200 000
Geologic Resource Funds	PI		O	2014-03-13	C	57 - Exercice de droits de souscription	22 094 912	0.2400	37 433 012
Karayannopoulos, Constantine Efthymios	4		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	10 811	0.2400	21 622
Mignacco, Franco	4		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 417 890	0.2400	3 900 890
Reeson, Douglas	4		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	90 000	0.2400	150 000
Bons de souscription									
Inwentash, Sheldon	6								
Pinetree Capital Ltd.	PI		O	2014-03-17	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			500 000
Droits									
Cosic, Michael	5		O	2014-03-13	D	58 - Expiration de droits de souscription	(20 750)		0
D'Onofrio, David	4		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(144 700)		0
Fornazzari, Paul	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(75 300)		59 000
GEOLOGIC RESOURCE PARTNERS LLC	3		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(15 338 100)		0
Hodgson, William Thomas	4		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(10 000)		0
Kanellitsas, John	4, 6, 8		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(100 000)		0
Geologic Resource Funds	PI		O	2014-03-13	C	57 - Exercice de droits de souscription	(15 338 100)		
			M	2014-03-13	C	57 - Exercice de droits de souscription	(15 338 100)		0
Karayannopoulos, Constantine Efthymios	4		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(10 811)		0
Mignacco, Franco	4		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 417 890)		2 146 191
			O	2014-03-13	D	58 - Expiration de droits de souscription	(2 146 191)		0
Reeson, Douglas	4		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(60 000)		0
Logistec Corporation									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Actions à droit de vote subalterne Class B									
LOGISTEC CORPORATION	1		O	2014-03-18	D	38 - Rachat ou annulation	600	56.0000	4 400
Lucara Diamond Corp.									
Actions ordinaires									
Gabonowe, Ribson Champion	7		O	2010-12-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2012-04-25	D	51 - Exercice d'options	40 000	0.9600	40 000
			O	2013-06-28	D	51 - Exercice d'options	75 000	0.8200	115 000
			O	2013-12-13	D	51 - Exercice d'options	25 000	0.9500	140 000
monica smammie gabonowe	PI		O	2010-12-19	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-04-23	I	51 - Exercice d'options	80 000	0.8300	80 000
Options									
Gabonowe, Ribson Champion	7		O	2010-12-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2010-12-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			75 000
			O	2012-04-23	D	51 - Exercice d'options	80 000	0.8300	
			M	2012-04-23	D	51 - Exercice d'options	(80 000)	0.8300	440 000
			O	2012-04-25	D	51 - Exercice d'options	40 000	0.9600	
			M	2012-04-25	D	51 - Exercice d'options	(40 000)	0.9600	400 000
			O	2013-06-28	D	51 - Exercice d'options	75 000	0.8200	
			M	2013-06-28	D	51 - Exercice d'options	(75 000)	0.8200	200 000
			O	2013-12-13	D	51 - Exercice d'options	25 000	0.9500	
			M	2013-12-13	D	51 - Exercice d'options	(25 000)	0.9500	175 000*
			O	2010-12-21	D	50 - Attribution d'options	200 000	2.0800	300 000
			O	2010-12-21	D	50 - Attribution d'options	40 000	0.9600	340 000
			O	2010-12-21	D	50 - Attribution d'options	80 000	0.8300	420 000
			O	2012-06-20	D	52 - Expiration d'options	(200 000)	2.0800	200 000
Magna International Inc.									
Actions ordinaires									
Galifi, Vincent Joseph	5								
Joanna Galifi, spouse	PI		O	2014-03-12	C	51 - Exercice d'options	50 000	30.0000	95 699
Skudutis, Tommy Joseph	7, 5		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(18 617)	107.1500	298
Options									
Galifi, Vincent Joseph	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	30.0000	466 000
Kotagiri, Seetarama	5		O	2014-03-05	D	50 - Attribution d'options	11 000	96.0900USD	
			M	2014-03-05	D	50 - Attribution d'options	12 250	96.0900USD	49 750
Man GLG Emerging Markets Income Fund									
Parts Class A									
Man GLG Emerging Markets Income Fund	1		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	7.4400	1 000
			O	2014-03-12	D	38 - Rachat ou annulation	(1 000)		0
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 900	7.4800	1 900
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(1 900)		0
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 300	7.4500	2 300
			O	2014-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	(2 300)		0
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 700	7.4500	5 700
			O	2014-03-17	D	38 - Rachat ou annulation	(5 700)		0
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	17 900	7.4500	17 900
			O	2014-03-18	D	38 - Rachat ou annulation	(17 900)		0
Manitex Capital Inc.									
Actions ordinaires									
Saviuk, Steve	4, 6, 5		O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	0.1000	510 500*
Marret Resource Corp.									
Actions ordinaires									
Allan, Barry	4		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	19 720	3.6307	
			M	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	19 720	3.6307	671 387*
Darlene Litman	PI		O	2014-03-11	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	29 580	3.6307	262 044*
MCAN Mortgage Corporation									
Actions ordinaires									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Bouganim, Jeffrey Joseph	5								
CST Trust Company	PI		O	2013-07-19	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	27	13.7206	
			M	2013-07-19	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	41	13.7206	41
			O	2013-08-06	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	41	13.8683	
			M	2013-08-06	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	62	13.8683	103
			O	2013-08-20	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	46	12.5209	
			M	2013-08-20	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	69	12.5209	172
			O	2013-09-05	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	44	13.2000	
			M	2013-09-05	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	65	13.2000	237
			O	2013-09-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	45	12.6891	
			M	2013-09-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	68	12.6891	305
			O	2013-09-30	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4	12.3124	
			M	2013-09-30	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5	12.3124	310
			O	2013-10-02	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	46	12.4922	
			M	2013-10-02	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	69	12.4922	379
			O	2013-10-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	49	11.6465	
			M	2013-10-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	74	11.6465	453
			O	2013-10-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	43	13.3308	
			M	2013-10-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	65	13.3308	518
			O	2013-11-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	44	13.1222	
			M	2013-11-21	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	66	13.1222	584
			O	2013-12-04	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	45	12.9010	
			M	2013-12-04	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	67	12.9010	651
			O	2013-12-19	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	44	13.0987	
			M	2013-12-19	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	66	13.0987	717
Cruise, Brydon	4								
BMO InvestorLine (Joint Holding)	PI		O	2014-01-02	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 159	12.6500	53 564
BMO InvestorLine (RRSP)	PI		O	2014-01-02	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 190	12.6500	54 961
Lakdawala, Murtuza	5								
cst equity plan solutions	PI		O	2012-03-05	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-04-30	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	27	14.9294	27
MDC Partners Inc.									
Actions ordinaires Class A Subordinate Voting Shares									
Doft, David Benjamin	5		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	21.5000USD	157 790
Gendel, Mitchell	5		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	20.6800USD	191 797
Nadal, Miles S.	4, 7, 5, 3		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	25 000	21.0600USD	3 382 980
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	22.0000USD	3 387 980
Pustil, Stephen M.	4, 7, 5		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	21.3600USD	537 602
Sabatino, Michael	5		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	21.4800USD	218 337
Medical Facilities Corporation									
Actions ordinaires									
Temkin, Seymour	4								
860686 Ontario Limited c/o Irving Storfer	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	224	14.8100	12 305
Ann-Karen Katz	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	126	14.8100	7 578
Elmica Holdings ULC	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	110	14.8100	6 530
Gingit Holdings Inc. c/o Irving Storfer (formerly 860688 Ontario Limited c/o Irving Storfer)	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	110	14.8100	6 597
Gloria Temkin	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	60	14.8100	3 809
Gloria Temkin - RIF	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	121	14.8100	2 630
Irvmour Holdings Inc.	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	128	14.8100	7 398
Kelly Temkin	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5	14.8100	572
Kelly Temkin - RESP	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	20	14.8100	1 381
Marvin Swirsky - RIF	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	93	14.8100	5 001
RIF	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	105	14.8100	5 974
Robyn Temkin	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	15	14.8100	1 518
Seyglor Consultants Inc.	PI		O	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	118	14.8100	6 094

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Metaux Russel Inc.									
Actions ordinaires									
Britton, Marion Eleanor	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 989	27.6000	83 926
Coleman, Lesley Margaret Seppings	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 507	27.0700	31 250
Halcrow, David	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	638	27.5800	15 628
Hedges, Brian Robie	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 139	27.4800	107 831
Kelly, Maureen Ann	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 167	27.5600	26 272
MacLean, John	5		O	2013-07-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	165	28.2100	165
Mangialardi, Giuseppe	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 224	27.6300	17 182
McMullen, Francine Denise	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	554	27.5300	5 911
Mooser, Sherri Lynn	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	328	27.4900	1 783
Peckham, Edward John	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	541	27.5200	16 786
Reid, John Gregory	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 202	29.6600	8 702
Robb, Lloyd Bruce	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	247	27.9000	14 177
Willis, Allan Stephen	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 349	27.6200	32 148
Droits Deferred Share Units (cash settled)									
Benedetti, Alain	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	263		22 512
Clark, John	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	76		6 529
Dinning, James Francis	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	186		15 911
Griffiths, Anthony Frear	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	186		15 911
Hanna, John	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	74		6 304
Laberge, Alice D.	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	118		10 168
Lachapelle, Lise	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	186		15 911
O'Reilly, William Michael	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	133		11 422
Tulloch, John Russell	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	11		980
Droits Restricted Share Units (cash settled)									
Britton, Marion Eleanor	5		O	2014-03-10	D	58 - Expiration de droits de souscription	(4 884)		26 105
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	297		26 402
			O	2014-03-17	D	58 - Expiration de droits de souscription	(58)		26 344
Hedges, Brian Robie	5		O	2014-03-10	D	58 - Expiration de droits de souscription	(9 768)		95 599
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 016		96 615
			O	2014-03-17	D	58 - Expiration de droits de souscription	(116)		96 499
Reid, John Gregory	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	149		23 219
Methanex Corporation									
Actions ordinaires									
BACH, WENDY	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 283		4 498
Chadee, Rudinauth	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	962		2 630
Floren, John	4, 5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	10 000	28.4300USD	73 549
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	76.4800	63 549
			O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	10 000	28.4300USD	73 549
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	74.4300	63 549
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	19 000	28.4300USD	82 549
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 000)	75.1700	73 549
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 900)	75.2600	63 649
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	75.1600	63 549
Henderson, Kevin	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 604		15 768
Herz, Mike	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 604		32 456
Hognestad, Jone	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 604		23 698
James, Vanessa	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 604		14 272
Maddren, Simon Christopher	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	898		3 678
MALONEY, KEVIN	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	898		11 833
Percy, Charles	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 604		19 519
Weake, Harvey	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	5 774		78 144
Wiggins, Wade	7, 5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 283		10 376
Williams, Tim	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 604		4 960

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Droits Performance Share Units									
AITKEN, BRUCE	4		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 908		131 076
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(65 446)		65 630
BACH, WENDY	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	428		20 322
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(1 283)		19 039
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 283)		17 756
Boyd, Bradley	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	577		10 945
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(3 464)		7 481
Cameron, Ian Peter	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 925		38 160
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(11 549)		26 611
Chadee, Rudinauth	7		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	320		6 024
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(962)		5 062
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(962)		4 100
Floren, John	4, 5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 925		93 801
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(11 549)		82 252
Gonzalez, Juan Enrique	7		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	535		10 889
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(3 208)		7 681
Henderson, Kevin	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	535		10 689
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(1 604)		9 085
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 604)		7 481
Herz, Mike	7		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	535		23 727
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(1 604)		22 123
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 604)		20 519
Hognestad, Jone	7		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	535		10 689
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(1 604)		9 085
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 604)		7 481
James, Vanessa	7		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	535		23 727
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(1 604)		22 123
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 604)		20 519
Khattab, Hussein	2		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	535		9 389
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(3 208)		6 181
Maddren, Simon Christopher	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	299		7 818
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(898)		6 920
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(898)		6 022
MALONEY, KEVIN	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	299		7 818
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(898)		6 920
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(898)		6 022
Percy, Charles	7		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	535		10 589
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(1 604)		8 985
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 604)		7 381
Price, Kevin	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	192		4 421
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(1 154)		3 267
Weake, Harvey	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 925		37 143
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(5 775)		31 368
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 774)		25 594
Wiggins, Wade	7, 5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	535		10 689
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(1 925)		8 764
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 283)		7 481
Williams, Tim	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	535		10 299
			O	2014-03-13	D	59 - Exercice au comptant	(1 604)		8 695
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 604)		7 091
Options									
Floren, John	4, 5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(10 000)		66 000
			O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(10 000)		56 000
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(19 000)		37 000
Metro inc.									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Unités d'actions différées/Deferred Stock Units									
DESERRES, MARC	4		O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	150	62.5300	11 039
			O	2014-03-15	D	35 - Dividende en actions	52	62.6400	11 091
Dussault, Claude	4		O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	96	62.5300	10 229
			O	2014-03-15	D	35 - Dividende en actions	49	62.6400	10 278
Ferland, Serge	4		O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	299	62.5300	15 684
			O	2014-03-15	D	35 - Dividende en actions	74	62.6400	15 758
Gauthier, Paule	4		O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	187	62.5300	9 886
			O	2014-03-15	D	35 - Dividende en actions	46	62.6400	9 932
Gobeil, Paul	4		O	2014-03-15	D	35 - Dividende en actions	26	62.6400	5 487
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	84	62.5300	5 571
Goodman, Russell Andrew	4		O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	86	62.5300	1 710
			O	2014-03-15	D	35 - Dividende en actions	8	62.6400	1 718
HAUB, Christian W.E.	4		O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	323	62.5300	12 438
			O	2014-03-15	D	35 - Dividende en actions	58	62.6400	12 496
Labonté, Michel	4		O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	219	62.5300	8 602
			O	2014-03-15	D	35 - Dividende en actions	40	62.6400	8 642
LESSARD, Pierre H.	4, 5		O	2014-03-15	D	35 - Dividende en actions	69	62.6400	14 409
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	230	62.5300	14 639
Nadeau, Marie-Jose	4		O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	383	62.5300	8 696
			O	2014-03-15	D	35 - Dividende en actions	40	62.6400	8 736
Raymond, Réal	4		O	2014-03-15	D	35 - Dividende en actions	32	62.6400	6 776
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	210	62.5300	6 986
Rivard, Line	4		O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	154	62.5300	154
Rosicki, Michael	4		O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	84	62.5300	5 850
			O	2014-03-15	D	35 - Dividende en actions	28	62.6400	5 878
TORY, JOHN HOWARD	4		O	2014-03-15	D	35 - Dividende en actions	15	62.6400	3 109
			O	2014-03-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	173	62.5300	3 282
Meubles Leon Ltee									
Actions ordinaires									
Leon, Edward F.	4, 5		O	2014-03-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	16.0000	91 524
MI Developments Inc.									
Deferred Share Units									
Brody, Michael Lawrence	4		O	2011-12-15	D	35 - Dividende en actions	54	32.5900USD	
			M	2011-12-15	D	35 - Dividende en actions	55	32.5900	
			M'	2011-12-15	D	35 - Dividende en actions	56	32.5900	3 584
Oran, Scott	4		O	2012-04-12	D	35 - Dividende en actions	72	33.9800	
			M	2012-04-12	D	35 - Dividende en actions	59	33.9800	
			M'	2012-04-12	D	35 - Dividende en actions	60	33.9800	4 960
Voorheis, George Wesley Thomas	4		O	2011-12-15	D	35 - Dividende en actions	127	32.5900USD	
			M	2011-12-15	D	35 - Dividende en actions	131	32.5900	
			M'	2011-12-15	D	35 - Dividende en actions	132	32.5900	8 399
Microbix Biosystems Inc.									
Actions ordinaires									
Froh, Kathryn	5		O	2014-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	5 000	0.3500	5 000
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	5 000	0.3900	10 000
Options									
Froh, Kathryn	5		O	2014-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			50 000
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(5 000)		45 000
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(5 000)		40 000
Middlefield Can-Global REIT Income Fund									
Parts de fiducie									
Middlefield Can-Global REIT Income Fund	1		O	2014-03-10	D	38 - Rachat ou annulation	800	10.1000	374 500
			O	2014-03-12	D	38 - Rachat ou annulation	1 600	10.1250	376 100
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	800	10.0900	376 900

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
MINES ABCOURT INC.									
Actions ordinaires catégorie B									
Hinse, Renaud	4, 5, 3								
Décochib inc.	PI		O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.0700	15 338 875
Mines Agnico Eagle Limitée									
Actions ordinaires									
Allan, Don	5		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	3 300	28.0300	16 638
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 300)	39.1000	13 338
Cook, Mathew	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	2 000	28.0300	2 211
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	37.4600	211
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(211)	37.0800	0
Options									
Allan, Don	5		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(3 300)	28.0300	352 950
Cook, Mathew	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(2 000)	28.0300	154 000
MINT Income Fund									
Parts de fiducie									
Lauzon, Robert	5		O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	10.3500	0
MINT Income Fund	1		O	2014-03-10	D	38 - Rachat ou annulation	100	10.3000	46 935 103
			O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	800	10.4000	46 935 903
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	600	10.3400	46 936 503
			O	2014-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	800	10.3500	46 937 303
			O	2014-03-17	D	38 - Rachat ou annulation	800	10.3500	46 938 103
Montana Exploration Corp. (formerly AltaCanada Energy Corp.)									
Actions ordinaires									
Collins, James William	4		O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	49 000	0.1900USD	39 478 629
Mood Media Corporation (formerly Fluid Music Canada, Inc.)									
Options									
Garrett, Thomas Leroy	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			450 000
Mullen Group Ltd.									
10 Convertible Subordinated Debentures									
Mullen, Murray Kenneth	4, 5		O	2014-03-14	D	36 - Conversion ou échange	($ 750 000.00)	10.7300	$ 0.00
Actions ordinaires									
Hoffman, Dennis J.	4								
Broker Account (Spouse)	PI		O	2013-05-15	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 400	20.8200	
			M	2013-05-15	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 446	20.8200	1 446
TFSA (Spouse)	PI		O	2013-05-15	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	750	20.8200	
			M	2013-05-15	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	772	20.8200	772
Mullen, Murray Kenneth	4, 5		O	2014-03-14	D	36 - Conversion ou échange	71 295	10.7300	858 748
New Flyer Industries Inc.									
Actions ordinaires									
Soubry, Paul	5								
Louise Soubry	PI		O	2009-01-19	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 000
Newalta Corporation									
Actions ordinaires									
Pardo, Felix	7								
Pardo Family LLC	PI		O	2014-03-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	19.0900	
			M	2014-03-10	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	19.1400	15 000
Pinder, Richard Hughes	4								
RBCDS RSP	PI		O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	18.9900	11 100
RESP itf Thomas Pinder	PI		O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	18.9900	2 000
Spousal RSP	PI		O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	19.4600	0
Niocan Inc.									
Options									
Marleau, Hubert	4, 5		O	2014-03-17	D	52 - Expiration d'options	(25 000)		485 000
NIOGOLD MINING CORP.									
Actions ordinaires									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Ducharme, Yan	5		O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	0.1750	143 000
Options									
Ducharme, Yan	5		O	2013-12-04	D	52 - Expiration d'options	(50 000)	0.2000	475 000
			O	2014-02-20	D	52 - Expiration d'options	(90 000)	0.2000	385 000
North American Energy Partners Inc.									
Deferred Share Unit (Common Shares)									
McIntosh, Ronald A	4	R	O	2014-02-28	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 256		120 626*
Northern Financial Corporation									
Actions ordinaires									
Northern Financial Corporation	1		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 930 000	0.0050	1 975 455
Northern Property Real Estate Investment Trust									
Parts de fiducie (Traded as Stapled Units)									
Grayston, Kevin Eric	4		O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	27.6900	3 500*
McGinley, Christine Ellen	4		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	880	28.2100	1 755
NorthWest Healthcare Properties Real Estate Investment Trust									
Deferred Units									
Barkin, Martin	4		O	2013-12-21	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	752	11.2600	
			M	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	752	11.2600	13 111
Brady, Michael	5		O	2014-03-17	D	46 - Contrepartie de services	21 922	9.9100	64 216
KNOWLTON, JOHN MICHAEL ARTHUR	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	703	11.2600	13 749
Krizan, Jan	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	544	11.2600	10 047
Riggin, Peter	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 606	11.0700	43 314
			O	2014-03-17	D	46 - Contrepartie de services	25 727	9.9100	69 041
Spraggs, Ernest	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 366	11.0700	52 812
			O	2014-03-17	D	46 - Contrepartie de services	22 203	9.9100	75 015
Parts de fiducie									
Naylor, Christopher David (David)	6		O	2014-02-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 100
NorthWest International Healthcare Properties Real Estate Investment Trust									
Débentures convertibles 7.50									
Naylor, Christopher David (David)	4		O	2014-02-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			$ 10 800.00
Parts de fiducie									
Naylor, Christopher David (David)	4		O	2014-02-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			10 800
Novadaq Technologies Inc.									
Actions ordinaires									
Koch, Jr., Harold O.	4		O	2014-03-15	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(17 488)	24.3100	0
NUVISTA ENERGY LTD.									
Actions ordinaires									
Burton, Craig	5		O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	14 700		36 745
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(14 700)		22 045
ECKHARDT, Ronald John	4		O	2013-03-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2013-03-05	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			13 300
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	34 700	8.6900	113 500
Lynn Eckhardt	PI		O	2013-03-05	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2013-03-05	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			20 000
Options									
Burton, Craig	5		O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(14 700)	7.9200	284 830
Poelzer, Ronald J.M.	4		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	5 000	8.7900	33 000
			O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	5 000	8.7900	38 000
			O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	5 000	8.7900	43 000
Zawalsky, Grant A.	4		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	5 000		33 000
			O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	5 000		38 000
			O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	5 000		43 000
Restricted Share Awards									
Michael, Lawford	5		O	2014-03-11	D	59 - Exercice au comptant	(6 181)	8.8900	8 819
OceanaGold Corporation									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Actions ordinaires									
Cadzow, Mark David	5		O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)		120 887
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)		110 887
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 000)		90 887
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(18 000)		72 887
ONEX CORPORATION									
Actions à droit de vote subalterne									
Hausman, Joshua Samuel	7		O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 100	61.6409	12 500
Munk, Anthony	7		O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 000	62.4723	449 640
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 500	62.3143	453 140
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	750	62.0453	453 890
Open Text Corporation									
Actions ordinaires OTEX Common									
Fowlie, Randy	4		O	2014-02-18	D	37 - Division ou regroupement d'actions	46 500		93 000
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	48.2500USD	112 000
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 100)	53.3000	106 900
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	53.3200	106 300
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	53.3300	106 100
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	53.3400	106 000
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 900)	53.5000	101 100
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	53.5500	101 000
Jackman, Brian	4		O	2014-02-18	D	37 - Division ou regroupement d'actions	12 000		24 000
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	20 600	13.8500USD	44 600
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	24 000	15.6750USD	68 600
		R	O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(44 600)	49.6380USD	24 000
Deferred Share Units									
Fowlie, Randy	4		O	2014-02-18	D	37 - Division ou regroupement d'actions	9 174		18 348
Jackman, Brian	4		O	2014-02-18	D	37 - Division ou regroupement d'actions	4 841		9 682
Options All OTEX Option Plans									
Fowlie, Randy	4		O	2014-02-18	D	37 - Division ou regroupement d'actions	47 100		94 200
Jackman, Brian	4		O	2014-02-18	D	37 - Division ou regroupement d'actions	52 600		105 200
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(20 600)		84 600
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(24 000)		60 600
Orosur Mining Inc.									
Options									
Davey, Roger Owen	4		O	2012-10-09	D	52 - Expiration d'options	(50 000)		100 000
			O	2013-10-15	D	52 - Expiration d'options	(25 000)		75 000
Pacific Rubiales Energy Corp.									
Actions ordinaires									
Efromovich, German	4								
Fundacion HJDK	PI		O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(14 000)	17.5350	127 387
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	17.5650	125 987
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	17.5900	125 787
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	17.5950	125 287
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	17.6100	125 187
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	17.6150	124 687
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	17.6200	123 387
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	17.6300	122 387
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 200)	17.6350	115 187
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 800)	17.6450	89 387
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.5750	89 287
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(26 600)	17.6050	62 687
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	17.6100	61 987
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 900)	17.6150	57 087
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 700)	17.6200	54 387
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 400)	17.6250	44 987

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(87)	17.5000	44 900
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(16 300)	17.5050	28 600
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 900)	17.5550	25 700
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 600)	17.5650	20 100
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(13 000)	17.5700	7 100
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 400)	17.5750	700
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	17.6050	0
		R	O	2014-02-07	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	16.4850	141 387
PF One Limited	PI	R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	15.6550	
			M	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 400)	15.6550	1 665 097
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	15.7500	
			M	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 300)	15.7500	1 612 997
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	15.7200	
			M	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	15.7200	1 560 897
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	15.7450	1 507 397
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 500)	15.7400	1 501 897
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 100)	15.7350	1 497 797
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	15.7550	1 496 197
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 100)	15.7250	1 494 097
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	15.7300	1 492 197
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.7500	1 492 097
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	15.7250	1 491 397
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.7300	1 490 997
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	15.7350	1 489 897
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	15.7450	1 488 797
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	15.7550	1 487 897
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	15.7400	1 486 997
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.7650	1 486 897
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.7600	1 486 797
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.7500	1 486 697
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 100)	15.7750	1 483 597
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.5900	1 483 297
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.5950	1 483 097
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	15.6050	1 482 397
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.6100	1 482 197
			O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	15.6150	
		R	M	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	15.6150	1 481 297
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.6200	1 480 697
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 100)	15.6250	1 478 597
			O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.6300	
		R	M	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	15.6300	1 478 097
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.6350	1 477 897
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.6400	1 477 597
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.6450	1 477 397
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.6500	1 477 297
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.6550	1 477 097
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.5900	1 476 497
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	15.5700	1 474 897
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	15.5650	1 474 397
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.5800	1 473 997
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.5600	1 473 597
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.6050	1 473 297
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.5950	1 473 097
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.6000	1 472 697
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.5350	1 472 397
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	15.4650	1 470 797

Émetteur / *Titre* / Initié / Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 900)	15.4700	1 466 897
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.5050	1 466 297
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	15.5350	1 464 697
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	15.5450	1 463 897
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	15.5250	1 462 697
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 700)	15.5300	1 459 997
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	15.5600	1 456 997
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.5550	1 456 397
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.5100	1 456 297
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.5400	1 456 197
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	15.5650	1 455 397
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.5600	1 455 297
			O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.5600	
		R	M	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.5700	1 455 197
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	15.5800	1 453 297
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.5850	1 453 197
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	15.6000	1 451 697
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.6050	1 451 497
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.6100	1 451 297
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 600)	15.6200	1 447 697
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.6150	1 447 297
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.6250	1 447 097
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 500)	15.6200	1 443 597
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	15.6250	1 442 297
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.6350	1 441 997
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	15.6300	1 441 097
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.6150	1 440 997
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.6200	1 440 597
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.6150	1 439 997
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	15.6050	1 439 497
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	15.6100	1 437 897
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.6350	1 437 797
			O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.6550	
		R	M	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	15.6550	1 437 297
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	15.6700	1 436 197
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	15.6650	1 435 497
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.6300	1 435 097
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.6250	1 434 797
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.6450	1 434 697
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.7000	1 434 497
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.6900	1 434 397
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.6800	1 433 997
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.5850	1 433 897
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.5750	1 433 797
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.6100	1 433 597
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.5450	1 433 497
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.4950	1 433 097
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.7550	1 432 997
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.7200	1 432 897
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	15.7150	1 432 197
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.7050	1 432 097
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.6950	1 431 497
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.6850	1 431 397
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	15.6750	1 430 497
		R	O	2014-02-24	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.6850	1 430 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 200)	15.3600	1 427 197

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	15.3500	1 425 697
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 400)	15.3800	1 423 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.3900	1 423 197
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	15.3850	1 420 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.3750	1 420 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 100)	15.3850	1 418 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	15.3950	1 417 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	15.4050	1 415 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	15.3900	1 413 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	15.4150	1 412 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	15.4200	1 410 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	15.4100	1 408 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.4300	1 408 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.4250	1 408 197
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	15.4200	1 406 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	15.4150	1 406 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	15.4100	1 404 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 100)	15.4050	1 402 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	15.4250	1 400 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 200)	15.4300	1 396 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.4350	1 395 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 300)	15.4000	1 390 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	15.3950	1 389 197
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.3950	1 388 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	15.4200	1 387 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	15.4150	1 385 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.4250	1 385 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.4300	1 384 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	15.4050	1 381 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 400)	15.4100	1 377 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	15.4450	1 375 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	15.4500	1 374 697
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	15.4500	1 373 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.4450	1 373 697
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.4550	1 373 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 500)	15.4350	1 370 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 100)	15.4400	1 366 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	15.4200	1 365 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	15.4150	1 364 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	15.4150	1 364 197
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	15.4200	1 363 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.4100	1 363 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	15.4050	1 362 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	15.3950	1 360 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	15.4000	1 360 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 900)	15.3900	1 355 197
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 800)	15.3850	1 352 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	15.3900	1 351 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	15.3850	1 350 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.3950	1 350 197
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 900)	15.4100	1 342 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 600)	15.4050	1 338 697
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.4300	1 338 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	15.4250	1 336 697
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 500)	15.4200	1 333 197
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.4150	1 332 897

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 600)	15.4100	1 329 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	15.4050	1 328 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.4200	1 327 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 700)	15.4000	1 326 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	15.3950	1 325 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	15.3850	1 323 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 700)	15.3900	1 322 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	15.3750	1 321 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	15.3800	1 320 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.3700	1 320 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.3650	1 319 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.3600	1 319 197
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.4150	1 319 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.3600	1 318 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	15.3400	1 316 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	15.3350	1 315 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	15.3750	1 313 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.3850	1 313 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	15.3950	1 311 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 900)	15.4000	1 307 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.4050	1 307 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	15.4200	1 304 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.3550	1 304 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	15.4150	1 300 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 200)	15.4200	1 297 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	15.4300	1 296 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	15.4100	1 295 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 400)	15.4450	1 293 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.4500	1 293 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	15.4350	1 292 697
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 700)	15.4450	1 289 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	15.4350	1 287 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.4250	1 286 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 300)	15.4250	1 283 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.4350	1 283 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.4200	1 282 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 400)	15.4050	1 279 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	15.4100	1 279 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 200)	15.4150	1 275 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 800)	15.4200	1 273 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 300)	15.4100	1 269 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	15.4050	1 267 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.4250	1 267 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.4000	1 267 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	15.3950	1 266 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.3900	1 266 697
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.3850	1 266 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.3850	1 266 197
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.3950	1 266 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.3900	1 265 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 400)	15.3550	1 263 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	15.3600	1 262 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 600)	15.3450	1 256 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 200)	15.3500	1 253 697
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.3650	1 253 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 800)	15.3500	1 248 597

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 800)	15.3450	1 243 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	15.3550	1 242 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.3500	1 242 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.3450	1 242 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.3550	1 242 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.3600	1 241 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	15.3650	1 239 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	15.3700	1 237 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	15.3800	1 236 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.3900	1 235 997
			O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(30)	15.3850	
		R	M	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.3850	1 235 697
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.3750	1 235 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	15.4100	1 233 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	15.4050	1 233 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.4000	1 232 697
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.3950	1 232 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	15.4000	1 230 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	15.4100	1 229 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	15.4050	1 229 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	15.4150	1 227 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 500)	15.4200	1 222 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	15.4250	1 220 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	15.3950	1 220 197
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.4400	1 219 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.4150	1 219 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.4050	1 219 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	15.4100	1 218 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	15.4000	1 218 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.3950	1 217 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	15.3800	1 216 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.3850	1 216 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	15.3700	1 213 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	15.3650	1 212 197
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.3900	1 212 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	15.4250	1 211 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.4300	1 211 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	15.4200	1 210 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.4050	1 210 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	15.3900	1 207 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	15.3850	1 206 197
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	15.3950	1 205 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 700)	15.3800	1 201 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	15.3750	1 200 497
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.4150	1 200 197
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	15.4450	1 199 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	15.4500	1 199 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	15.4400	1 198 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.4350	1 198 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.4300	1 197 997
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	15.4200	1 197 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 400)	15.4100	1 194 697
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	15.4100	1 192 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.4050	1 192 797
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	15.4150	1 192 297
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.4200	1 192 197

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.5350	1 192 097
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	15.5900	1 191 397
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	15.5850	1 190 897
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.5800	1 190 597
		R	O	2014-02-25	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	15.5700	1 189 197
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 800)	14.8900	971 097
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 200)	14.9000	958 897
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 200)	14.9100	957 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	14.8800	955 897
			O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	14.8900	
		R	M	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	14.8900	954 897
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	14.9000	953 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	14.9100	952 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	14.9100	952 597
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	14.9100	952 497
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	14.9200	951 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	14.9300	950 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 100)	14.9400	946 297
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	14.9500	946 097
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	14.9400	945 597
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 500)	14.9500	939 097
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 300)	14.9600	928 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	14.9700	928 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 500)	14.9800	925 197
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	14.9300	922 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 700)	14.9400	917 997
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	14.9500	915 997
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	14.9700	912 997
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	14.9200	911 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	14.9300	908 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 500)	14.9400	903 897
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	14.9500	903 097
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 400)	14.9700	897 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 400)	14.9300	892 297
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	14.9400	891 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 200)	14.9500	886 597
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	14.9600	885 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	14.9700	885 497
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	14.9800	884 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	14.9100	884 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	14.9200	882 097
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 800)	14.9300	878 297
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	14.9400	877 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	14.9600	876 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	14.9500	875 297
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 100)	14.9600	872 197
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	14.9700	871 997
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	14.9800	871 497
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	14.9700	870 897
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	14.9800	869 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	14.9900	869 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 100)	15.0000	867 597
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	15.0200	866 497
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 800)	14.9000	862 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	14.9300	862 597
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	14.9600	862 497

Émetteur / *Titre* / Initié / Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	14.9800	862 297
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	14.9900	861 997
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.0200	861 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 300)	14.9000	859 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 900)	14.9100	851 497
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 200)	14.8900	845 297
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 600)	14.9000	839 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 300)	14.9100	837 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 100)	14.8800	835 297
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 700)	14.8900	832 597
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 700)	14.9000	829 897
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 900)	14.9100	825 997
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	14.9200	825 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	14.8600	824 597
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 400)	14.8900	822 197
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 800)	14.9000	819 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 100)	14.9100	812 297
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	14.9200	810 097
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 100)	14.8600	804 997
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	14.8700	804 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	14.8800	802 597
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	14.8900	802 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	14.9000	801 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	14.9100	801 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	14.9200	801 297
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	14.9100	801 197
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 200)	14.9400	795 997
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	14.9400	794 897
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 500)	14.9300	792 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 600)	14.9100	787 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 600)	14.9200	780 197
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	14.9400	778 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	14.9200	778 197
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	14.9300	778 097
			O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 200)	14.9500	
		R	M	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 100)	14.9500	773 997
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	14.9600	773 097
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	14.9700	770 897
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 800)	14.9500	765 097
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 400)	14.9400	762 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 300)	14.9400	761 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 900)	14.9500	758 497
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	14.9700	756 997
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 600)	14.9600	750 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	14.9500	748 597
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 900)	14.9400	744 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	14.9300	742 497
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 800)	14.9200	739 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	14.9000	738 897
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	14.8900	735 897
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	14.8800	735 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 700)	14.9100	734 097
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 300)	14.9200	728 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	14.9300	726 197
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 300)	14.9000	722 897
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	14.9600	722 397

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	14.9500	721 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	14.9400	720 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 700)	14.8900	719 097
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 900)	14.8900	716 197
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 100)	14.8800	715 097
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(6 400)	14.8700	708 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	14.8600	707 897
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	14.9000	707 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 700)	14.8900	706 097
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	14.9100	705 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	14.9200	702 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	14.9300	701 997
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 200)	14.8800	697 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 200)	14.8700	695 597
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	14.8700	695 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(14 900)	14.9100	680 497
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	14.9200	679 097
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 600)	14.9200	675 497
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 900)	14.9300	671 597
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	14.9600	670 997
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 700)	14.9800	669 297
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 300)	14.9400	665 997
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	14.9300	665 897
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 200)	14.9200	662 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	14.9100	661 297
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	14.9000	659 897
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	14.8900	658 497
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 100)	14.8800	656 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 300)	14.8700	653 097
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	14.9200	651 297
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	14.9100	649 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	14.9300	649 297
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	14.9400	648 497
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 800)	14.9500	643 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(500)	14.9600	643 197
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 200)	14.9700	639 997
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 100)	14.9500	637 897
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	14.9600	637 497
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	14.9800	637 297
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(900)	14.9900	636 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	15.0000	633 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	15.0100	633 597
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	15.0000	632 197
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 600)	15.0100	628 597
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	15.0200	627 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	15.0300	627 697
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	15.0500	627 397
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 600)	15.0400	625 797
		R	O	2014-02-27	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 900)	15.0400	623 897
Pangolin Diamonds Corp. (formerly Key Gold Holding Inc.)									
Actions ordinaires									
Bonner, Rickey	5		O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	0.1950	1 513 667
Paramount Resources Ltd.									
Actions ordinaires Class A									
Jungé, Dirk	4		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	10 500	7.3400	10 501
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 500)	45.2927	1

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Shier, E. Mitchell	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	15 000	7.3600	15 000
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 500)	45.3480	7 500
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 500)	45.1656	0
Options									
Jungé, Dirk	4		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(10 500)	7.3400	39 000
Shier, E. Mitchell	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(15 000)	7.3600	247 500
Pason Systems Inc.									
Actions ordinaires									
Boston, Kevin	5		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	2 000		2 000
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	28.4500	0
McLean, Bryce	5		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	4 334		5 434
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 334)	28.1000	1 100
Perry, Todd	5		O	2013-06-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	33		33
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(33)	27.7700	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	200		200
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	27.7200	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	700		700
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	27.6800	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	300		300
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	27.6600	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	3 300		3 300
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 300)	27.5900	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	800		800
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(800)	27.5700	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	700		700
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	27.5600	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	400		400
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	27.5500	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	100		100
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.5100	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	1 800		1 800
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	27.4900	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	33		33
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(33)	27.7700	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	1 000		1 000
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	27.6800	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	1 400		1 400
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 400)	27.6600	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	1 800		1 800
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 800)	27.5900	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	100		100
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.5600	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	3 600		3 600
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 600)	27.5000	0
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	400		400
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	27.4800	0
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	25.5800	1 000
Tremaine, Dean	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	200		15 200
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	28.0500	15 000
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	200		15 200
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(200)	28.0100	15 000
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	600		15 600
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	28.0200	15 000
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	400		15 400
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	27.9900	15 000

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	2 000		17 000
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 000)	27.9800	15 000
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	100		15 100
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	28.0000	15 000
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	1 500		16 500
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 500)	27.9600	15 000
			O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	5 000		20 000
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	27.5500	15 000
			O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	100		15 100
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	28.0500	15 000
			O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	300		15 300
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	27.9600	15 000
			O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	4 600		19 600
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 600)	27.9500	15 000
common share options									
Boston, Kevin	5		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(2 000)		89 000
McLean, Bryce	5		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(4 334)		70 500
Perry, Todd	5		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(33)		89 967
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(200)		89 767
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(700)		89 067
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(300)		88 767
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(3 300)		85 467
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(800)		84 667
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(700)		83 967
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(400)		83 567
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(100)		83 467
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(1 800)		81 667
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(33)		81 634
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(1 000)		80 634
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(1 400)		79 234
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(1 800)		77 434
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(100)		77 334
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(3 600)		73 734
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(400)		73 334
Tremaine, Dean	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(200)		193 133
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(200)		192 933
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(600)		192 333
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(400)		191 933
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(2 000)		189 933
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(100)		189 833
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(1 500)		188 333
			O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(5 000)		183 333
			O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(100)		183 233
			O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(300)		182 933
			O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(4 600)		178 333
PASSPORT POTASH INC									
Actions ordinaires									
Bleak, Joshua Daniel	4, 5		O	2014-03-13	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(2 466 594)		2 466 594
Joshua Bleak Corp.	PI		O	2014-03-13	I	37 - Division ou regroupement d'actions	(1 216 146)		1 216 145
Eckersley, John Howard	4		O	2014-03-13	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(69 450)		69 450
MJI Resource Management Inc.	PI		O	2014-03-13	I	37 - Division ou regroupement d'actions	(2 572 080)		2 572 080
Frost, Phillip	3								
Frost Gamma Investments Trust	PI		O	2014-03-13	I	37 - Division ou regroupement d'actions	(15 069 806)		15 069 805
Rahimtula, Ali	4								
Transnational Enterprises Ltd.	PI		O	2014-03-13	I	37 - Division ou regroupement d'actions	(500 000)		500 000
Salisbury, David Jay	4, 5		O	2014-03-13	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(102 750)		102 750

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Double Jointed Solutions LLC	PI		O	2014-03-13	I	37 - Division ou regroupement d'actions	(912 109)		912 109
Schlumpberger, Michael Xavier	5		O	2014-03-13	D	37 - Division ou regroupement d'actions	(37 500)		37 500
Bons de souscription									
Frost, Phillip	3								
Frost Gamma Investments Trust	PI		O	2014-03-13	I	38 - Rachat ou annulation	(1 250 000)	0.1900	0
			O	2014-03-13	I	38 - Rachat ou annulation	625 000	0.1200	625 000
Options									
Bleak, Joshua Daniel	4, 5		O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(600 000)	0.3200	2 526 650
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	300 000	0.6400	2 826 650
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(1 060 000)	0.2000	1 766 650
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	530 000	0.4000	2 296 650
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(335 750)	0.2000	1 960 900
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	167 875	0.4000	2 128 775
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(840 500)		1 288 275
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	420 250	0.8400	1 708 525
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(290 000)		1 418 525
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	145 000	0.3600	1 563 525
Eckersley, John Howard	4		O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(271 000)		990 000
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	135 500	1.1800	1 125 500
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(700 000)		425 500
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	350 000	0.7600	775 500
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(290 000)		485 500
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	145 000	0.3600	630 500
Frost, Phillip	3		O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(500 000)		0
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	250 000	1.1800	250 000
Rahimtula, Ali	4		O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(250 000)		440 000
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	125 000	0.7600	565 000
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(290 000)		275 000
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(150 000)		125 000
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	75 000	1.1800	200 000
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	145 000	0.3600	345 000
Salisbury, David Jay	4, 5		O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(750 000)		290 000
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	375 000	0.7600	665 000
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(290 000)		375 000
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	145 000	0.3600	520 000
Schlumpberger, Michael Xavier	5		O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(500 000)		0
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	250 000	0.3600	250 000
Patheon Inc.									
DSU									
Shaw, Brian Gordon	4		O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	(95 682)		(1)
sutin, david earl	4		O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	(70 618)		0
Viso, Joaquin	4		O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	(119 141)		0
Watchorn, Derek John	4		O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	(174 034)		0
Options									
Fatmi, Aqeel Ahmad	7		O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	(90 000)	2.9700USD	
			M	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(90 000)	2.9700USD	0
Garofolo, Paul	5		O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	(75 000)	3.7500USD	
			M	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(75 000)	3.7500USD	422 000
			O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	(50 000)	2.3200USD	
			M	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(50 000)	2.3200USD	372 000
			O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	(90 000)	2.3300USD	
			M	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(90 000)	2.3300USD	282 000

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(132 000)	2.3400USD	150 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(150 000)	1.8500USD	0
Gill III, Harry R	5		O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	(40 000)		290 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(30 000)	2.2100USD	260 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(110 000)	1.8500USD	150 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(100 000)	2.9600USD	50 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(50 000)	5.1700USD	0
Glass, Geoffrey M.	5		O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(150 000)	2.3200USD	392 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(90 000)	2.3300USD	302 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(107 000)	2.3400USD	195 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(175 000)	1.8500USD	20 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(20 000)	2.9700USD	0
Grant, Stuart	4		O	2014-03-03	D	38 - Rachat ou annulation	(32 000)		518 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(393 000)	1.6700USD	125 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(125 000)	1.8500USD	0
Khindri-Patel, Meenu	4		O	2014-03-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			25 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(25 000)	3.5000USD	0
Lehmann, Michael Joseph	5		O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(300 000)	2.9700USD	50 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(50 000)	5.1700USD	0
Lytton, Michael	4		O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	(175 000)		240 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(240 000)	1.8800USD	0
Mullen, James Charles	5		O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	(4 000 000)		0
New, Rebecca Holland	5		O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	(80 000)		364 250
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(170 000)	1.3900USD	194 250
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(194 250)	1.8500USD	0
Watchorn, Derek John	4		O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(5 000)	9.9400USD	5 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(5 000)	8.4900USD	0
Wilson, Dean	5		O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(15 000)	2.8200USD	121 500
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(40 000)	2.3300USD	81 500
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(31 500)	2.3400USD	50 000
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(30 000)	1.8500USD	20 000

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(20 000)	3.5000USD	0
Restricted Voting Shares (Common Shares redesignated-Apr/07)									
Lytton, Michael	4		O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(379 030)	9.3200	0
Mullen, James Charles	5		O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(2 312 085)	9.3200USD	0
Shaw, Brian Gordon	4		O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(110 939)	9.3200	0
sutin, david earl	4		O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(56 454)	9.3200USD	0
Viso, Joaquin	4		O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(11 689 698)	9.3200USD	0
Watchorn, Derek John	4		O	2014-03-11	D	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(30 384)	9.3200USD	0
DJW Investment Holdings Limited	PI		O	2014-03-11	I	22 - Acquisition ou aliénation suivant une offre publique d'achat, regroupement ou acquisition	(21 054)	9.3200USD	0
Pathfinder Convertible Debenture Fund									
Parts de fiducie									
Pathfinder Convertible Debenture Fund	1		O	2014-03-10	D	38 - Rachat ou annulation	1 200	10.9500	5 253 874
			O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	700	10.9500	5 254 574
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	1 400	11.0100	5 255 974
			O	2014-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	600	10.9500	5 256 574
			O	2014-03-17	D	38 - Rachat ou annulation	800	10.9500	5 257 374
			O	2014-03-18	D	38 - Rachat ou annulation	800	10.9000	5 258 174
Peak Positioning Technologies Inc.									
Débentures convertibles intérêt 10 /échéance 2 ans									
BOLDUC, Laval	4, 5								
Services-conseils L. Bolduc Inc.	PI		O	2011-02-08	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	$ 5 000.00		$ 5 000.00
Desbiens, Robert	4		O	2011-12-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	$ 16 122.00		$ 16 122.00
Dumas, Mark	4		O	2014-02-27	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	$ 100 000.00		$ 100 000.00
JOSEPH, Johnson	4, 5		O	2011-02-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	$ 47 567.00		$ 47 567.00
Kugler, David Alan	4, 5								
Newfield Partners LLC	PI		O	2014-01-30	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	$ 230 509.00		$ 230 509.00
TASCI, Varujan	5								
CossN Crew Corp. Inc.	PI		O	2011-02-08	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	$ 25 957.00		$ 25 957.00
Tasci Net Inc.	PI		O	2011-02-08	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	I	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	$ 5 231.00		$ 5 231.00
Tessier, Charles-André	4		O	2011-04-12	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	$ 26 449.00		$ 26 449.00
Pembina Pipeline Corporation									
Actions ordinaires									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Dilger, Michael H.	5								
M.H. Dilger (RRSP)	PI		O	2014-03-14	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	137		35 904
D'Orazio, Claudia	5								
RSP	PI		O	2014-03-17	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	10		740
Dyck, Eric	5								
Eric & Liliane, Joint	PI		O	2014-03-14	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	21		5 540
Gordon, Lorne	4								
Lorne Gordon RSP	PI		O	2014-03-14	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	476		55 576
Massecar, Michael	5		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	69	35.2000	17 677
			O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	67	36.4400	17 744
Coach Manor Energy Services, Inc.	PI		O	2014-03-14	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3	35.2000	825
			O	2014-03-14	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3	36.4400	828
Jennifer D. Massecar	PI		O	2014-03-14	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1	35.2000	336
			O	2014-03-14	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1	36.4400	337
Droits									
Andersen, Harold	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 331)		14 334
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	122		14 456
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(122)		14 334
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 502)		12 832
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	70		12 902
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(70)		12 832
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 491		16 323
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 910		19 233
Billing, Grant Donald	4		O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 397		12 059
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 700)		8 359
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(283)		8 076
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	298		8 374
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(298)		8 076
Buchanan, Murray Nelson	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 889)		9 447
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	88		9 535
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(88)		9 447
Buchanan, Thomas William	4		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 475)		5 839
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	471		6 310
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(471)		5 839
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 397		8 236
Burrows, J. Scott	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 014)		8 904
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	138		9 042
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(138)		8 904
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(676)		8 228
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	92		8 320
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(92)		8 228
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(554)		7 674
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	51		7 725
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(51)		7 674
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(909)		6 765
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	42		6 807
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(42)		6 765
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 173		9 938
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 645		12 583
Charlesworth, Allan	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 201)		11 043
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(734)		10 309
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	299		10 608
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(299)		10 309
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	100		10 409
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(100)		10 309
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 173		13 482

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 645		16 127
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(815)		15 312
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	75		15 387
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(75)		15 312
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 039)		14 273
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	48		14 321
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(48)		14 273
Dilger, Michael H.	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(14 145)		68 927
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	1 919		70 846
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(1 919)		68 927
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 715)		64 212
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	640		64 852
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(640)		64 212
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 713)		59 499
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	432		59 931
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(432)		59 499
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 579)		53 920
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	259		54 179
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(259)		53 920
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	19 893		73 813
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	16 578		90 391
D'Orazio, Claudia	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 166)		14 381
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(722)		13 659
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	294		13 953
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(294)		13 659
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	98		13 757
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(98)		13 659
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(776)		12 883
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	71		12 954
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(71)		12 883
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 086)		11 797
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	50		11 847
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(50)		11 797
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 173		14 970
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 645		17 615
Dyck, Eric	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 908)		19 315
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	801		20 116
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(801)		19 315
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 969)		17 346
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	267		17 613
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(267)		17 346
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 485)		15 861
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	136		15 997
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(136)		15 861
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 653)		14 208
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	77		14 285
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(77)		14 208
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 569		18 777
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 807		22 584
Edgeworth, Allan Leslie	4		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 475)		5 839
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	471		6 310
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(471)		5 839
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 397		8 236
Findlay, Randall J.	4		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 475)		12 490
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 700)		8 790
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(283)		8 507

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	471		8 978
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(471)		8 507
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	298		8 805
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(298)		8 507
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	23		8 530
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(23)		8 507
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 384		11 891
Gordon, Lorne	4		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 939)		6 869
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	534		7 403
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(534)		6 869
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 397		9 266
Gruszecki, Andrew W.	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 889)		
			M	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 889)		9 447
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	88		9 535
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(88)		9 447
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 025		14 472
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 189		18 661
Hantzsch, Michael	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 896)		18 878
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	314		19 192
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(314)		18 878
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(297)		18 581
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	24		18 605
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(24)		18 581
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(433)		18 148
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	35		18 183
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(35)		18 148
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(33)		18 115
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	3		18 118
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(3)		18 115
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 538)		15 577
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	201		15 778
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(201)		15 577
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(164)		15 413
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	13		15 426
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(13)		15 413
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 446)		13 967
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	67		14 034
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(67)		13 967
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 173		17 140
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 645		19 785
Harker, Jennifer	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(857)		5 827
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	116		5 943
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(116)		5 827
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(572)		5 255
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	78		5 333
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(78)		5 255
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 347)		3 908
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	41		3 949
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(41)		3 908
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(502)		3 406
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	23		3 429
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(23)		3 406
Jones, Robert M.	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 673)		37 179
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	905		38 084
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(905)		37 179
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 225)		34 954

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	302		35 256
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(302)		34 954
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 774)		33 180
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	163		33 343
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(163)		33 180
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 889)		31 291
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	88		31 379
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(88)		31 291
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 025		36 316
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 189		40 505
LeGresley, David Malcolm Balfour	4		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 475)		5 839
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	471		
			M	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	471		6 310
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(471)		5 839
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 397		8 236
Lock, Robert Duncan	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 712)		10 615
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	79		10 694
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(79)		10 615
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 025		15 640
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 189		19 829
Massecar, Michael	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 588)		15 488
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	622		16 110
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(622)		15 488
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 529)		13 959
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	207		14 166
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(207)		13 959
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 198)		12 761
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	110		12 871
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(110)		12 761
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 328)		11 433
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	62		11 495
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(62)		11 433
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 491		14 924
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 910		17 834
Murphy, Paul John	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 709)		21 279
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	774		22 053
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(774)		21 279
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 903)		19 376
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	258		19 634
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(258)		19 376
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 608)		17 768
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	147		17 915
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(147)		17 768
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 889)		15 879
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	88		15 967
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(88)		15 879
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 138		23 017
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 950		28 967
O'Donoghue, Leslie	4		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 475)		5 839
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	471		6 310
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(471)		5 839
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 397		8 236
Robertson, Peter	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(11 989)		50 460
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	1 626		52 086
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(1 626)		50 460
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 997)		46 463

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	542		47 005
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(542)		46 463
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 427)		43 036
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	314		43 350
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(314)		43 036
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 251)		38 785
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	197		38 982
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(197)		38 785
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	9 518		48 303
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 933		56 236
Smith, Jeffrey T.	4		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 700)		5 962
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(283)		5 679
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	298		5 977
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(298)		5 679
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	23		5 702
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(23)		5 679
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 397		8 076
Sulkers, Deborah Ann	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 515)		19 051
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 359)		17 692
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	477		18 169
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(477)		17 692
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	184		17 876
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(184)		17 692
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 305)		16 387
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	120		16 507
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(120)		16 387
			O	2014-03-14	D	54 - Exercice de bons de souscription	(1 431)		14 956
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	66		15 022
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(66)		14 956
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 188		19 144
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 490		22 634
Taylor, Stuart	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 256)		21 739
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	849		22 588
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(849)		21 739
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 086)		19 653
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	283		19 936
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(283)		19 653
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 663)		17 990
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	152		18 142
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(152)		17 990
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 889)		16 101
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	88		16 189
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(88)		16 101
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 138		23 239
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 950		29 189
Wiun, Jason Travis	5		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(927)		6 323
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	126		6 449
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(126)		6 323
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(618)		5 705
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	84		5 789
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(84)		5 705
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(475)		5 230
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	44		5 274
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(44)		5 230
			O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(555)		4 675
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	26		4 701

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-14	D	35 - Dividende en actions	(26)		4 675
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 173		7 848
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 645		10 493
Pengrowth Energy Corporation									
Actions ordinaires									
Allen, David Peter Beddome	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	8 854	5.5700	26 605
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	145	5.1500	26 750
RRSP	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	732	5.2600	8 968
RRSP - Spouse	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	599	5.2300	7 344
Basford, Gillian	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 209	6.9917	35 460
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 666)	6.9277	33 794
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 830	6.9917	36 624
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 120)	6.9277	35 504
Bowles, Douglas Currie	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 326	6.9917	80 178
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 713)	6.9277	78 465
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 884	6.9917	81 349
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 142)	6.9277	80 207
Causgrove, James Edward Arthur	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	11 354	6.9917	177 247
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 494)	6.9277	172 753
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	7 633	6.9917	180 386
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 021)	6.9277	177 365
De Maio, Stephen Joseph	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 910	6.9917	16 964
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 944)	6.9277	15 020
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 273	6.9917	18 293
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 296)	6.9277	16 997
EVANS, DAVID DEAN	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 013	6.9917	36 996
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 193)	6.9277	35 803
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 009	6.9917	37 812
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(796)	6.9277	37 016
Evans, Derek Watson	4, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	26 366	6.9917	491 702
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 437)	6.9277	481 265
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	52 731	6.9917	533 996
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(20 874)	6.9277	513 122
Grasby, Andrew David	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	10 060	6.9917	88 256
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 060)	6.9277	78 196
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	6 763	6.9917	84 959
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 677)	6.9277	82 282
Greenan, Rebecca	5		O	2012-08-13	D	99 - Correction d'information	1 176		8 183
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	8 637	5.4800	27 000
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 650	6.9917	29 650
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 049)	6.9277	28 601
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 767	6.9917	30 368
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(700)	6.9277	29 668
RRSP	PI		O	2012-08-13	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2012-08-13	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	145	5.1900	1 783
McDougall, Marlon John	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	15 678	6.9917	116 124
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 678)	6.9277	100 446
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 678)	6.9277	
			M	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 452)	6.9277	89 994
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	10 452	6.9917	100 446
Rosine, Bob	5		O	2012-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 688	6.7900	
			M	2012-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 000	6.7900	55 415
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	11 361	6.9917	104 562
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 497)	6.9277	100 065
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	7 638	6.9917	107 703

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 023)	6.9277	104 680
RRSP	PI		O	2013-04-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	5.0600	
			M	2013-04-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 688	5.0600	20 088
Webster, Christopher Geoffrey	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	15 017	6.9917	345 650
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	10 095	6.9917	355 745
PSU									
Basford, Gillian	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 600)		83 033
Bowles, Douglas Currie	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 783)		76 646
Causgrove, James Edward Arthur	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(17 801)		170 642
De Maio, Stephen Joseph	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(7 699)		153 186
EVANS, DAVID DEAN	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 724)		77 739
Evans, Derek Watson	4, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(41 337)		406 379
Grasby, Andrew David	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(15 773)		168 022
Greenan, Rebecca	5		O	2013-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 284)		
			M	2013-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 983)		51 753
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 155)		82 379
McDougall, Marlon John	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(25 281)		259 499
Rosine, Bob	5		O	2013-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(11 140)		
			M	2013-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(17 835)		138 623
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(17 813)		198 917
Webster, Christopher Geoffrey	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(23 544)		233 101
RSU									
Allen, David Peter Beddome	5		O	2013-03-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 414)		
			M	2013-03-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 052)		56 862
Basford, Gillian	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 200)		78 488
Bowles, Douglas Currie	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 261)		72 477
Causgrove, James Edward Arthur	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 934)		160 979
De Maio, Stephen Joseph	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 566)		147 321
EVANS, DAVID DEAN	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 575)		70 356
Evans, Derek Watson	4, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(41 337)		451 666
Grasby, Andrew David	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 258)		160 009
Greenan, Rebecca	5		O	2012-08-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2012-08-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			12 346
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 385)		78 290
McDougall, Marlon John	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(8 427)		272 869
Rosine, Bob	5		O	2013-03-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(12 245)		
			M	2013-03-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 558)		115 601
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 938)		187 770
Webster, Christopher Geoffrey	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(7 848)		244 474
Penn West Petroleum Ltd.									
Actions ordinaires									
Denham, Gillian	4	R	O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 600	9.4400	20 600
Horvat, Anthony Blaine	5		O	2014-03-06	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			7 893
RRSP	PI		O	2014-03-06	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			6 905
TFSA	PI		O	2014-03-06	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			87
Incentive Award (Cash Based - LTRIP)									
Horvat, Anthony Blaine	5		O	2014-03-06	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 047
			O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	367	9.3500	
			M	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(367)	9.3500	680
			O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(313)	9.3500	367
Wendt, Sherry Ann	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 000	9.3500	12 274
			O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 846)	9.3500	10 428
			O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(246)	9.3500	10 182
			O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(246)	9.3500	9 936
Options									
Broos, Laurence	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	60 000	9.3500	180 500

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Curran, Jeffery Alexander	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	130 000	9.3500	465 000
Fitzgerald, Mark	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	191 000	9.3500	771 000
Gegunde, Gregg	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	191 000	9.3500	721 000
Horvat, Anthony Blaine	5		O	2014-03-06	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			131 000
			O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	119 000	9.3500	250 000
Luft, Keith	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	191 000	9.3500	741 000
McGowan, Blaine	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	130 000	9.3500	405 000
Roberts Jr, David Emmitt	4, 5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	550 000	9.3500	1 000 000
Robson, Don W.	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	60 000	9.3500	265 000
Sterna, David	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	119 000	9.3500	364 000
Takeyasu, Todd	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	331 000	9.3500	1 206 000
Wendt, Sherry Ann	5		O	2014-03-17	D	50 - Attribution d'options	29 900	9.3500	77 700
Performance Share Unit ("PSU")									
Broos, Laurence	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 000		25 322
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(7 162)		14 322
Curran, Jeffery Alexander	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	24 000		52 646
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(14 323)		28 646
Fitzgerald, Mark	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	35 000		85 130
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(25 065)		50 130
Gegunde, Gregg	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	35 000		85 130
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(25 065)		50 130
Horvat, Anthony Blaine	5		O	2014-03-06	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			21 484
			O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	22 000		36 322
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(7 162)		14 322
Luft, Keith	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	35 000		77 968
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(21 485)		42 968
McGowan, Blaine	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	24 000		52 646
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(14 323)		28 646
Roberts Jr, David Emmitt	4, 5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	150 000		316 666
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(83 334)		166 666
Robson, Don W.	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	15 000		36 484
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(10 743)		21 484
Sterna, David	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	20 000		48 646
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(14 323)		28 646
Takeyasu, Todd	5		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	62 000		147 937
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(42 969)		85 937
Restricted Share Rights									
Horvat, Anthony Blaine	5		O	2014-03-06	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			40 000
Perpetual Energy Inc.									
Actions ordinaires									
Green, Jeff	5		O	2014-03-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	62 500	0.0100	112 495
Rapini, Marcello	5		O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	72 500	0.0100	143 618
Restricted Rights									
Benoit, Vicki Lynn	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	60 000	0.0100	60 696
Green, Jeff	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	62 500	0.0100	62 808
			O	2014-03-18	D	57 - Exercice de droits de souscription	(62 500)	0.0100	308
Jackson, Gary C.	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	66 250	0.0100	71 127
McKean, Linda Lee	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	60 000	0.0100	61 420
Rapini, Marcello	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	72 500	0.0100	72 500
			O	2014-03-17	D	57 - Exercice de droits de souscription	(72 500)	0.0100	0
Riddell Rose, Susan	4, 5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	177 500	0.0100	177 500
Sebastian, Cameron R.	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	75 000	0.0100	75 000
Peyto Exploration & Development Corp.									
Actions ordinaires									
Chetner, Stephen Jonathan	4								
Stephen Chetner RRSP	PI		O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 200	34.7500	49 998

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Fletcher, Gregory Scott	4		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	35.0500	17 000*
Gee, Darren	5		O	2014-03-17	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	3 230	35.2000	1 849 919
Gray, Don	4		O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	35.3800	3 023 483
Lachance, Jean-Paul Henri	5		O	2014-03-17	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	2 180	35.2000	37 280
Louie, Timothy	5		O	2014-03-17	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	1 440	35.2000	14 050
Robinson, Scott	5		O	2014-03-17	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	3 230	35.2000	463 997
Thomas, David Alan	5		O	2014-03-17	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	2 710	35.2000	173 480
Turgeon, Kathy	5		O	2014-03-17	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	1 650	35.2000	82 910
PHX Energy Services Corp.									
Retention Awards (Cash-based Only)									
Athaide, Judith	4		O	2014-03-08	D	58 - Expiration de droits de souscription	(3 000)	13.5700	21 737
Bailey, James Cameron	4		O	2014-03-08	D	58 - Expiration de droits de souscription	(1 000)	13.5700	8 890
Charron, Randolph M	4		O	2014-03-08	D	58 - Expiration de droits de souscription	(1 000)	13.5700	8 000
Hibbard, Lawrence M.	4		O	2014-03-08	D	58 - Expiration de droits de souscription	(3 000)	13.5700	19 394
Ritchie, Cameron Michael	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(4 628)	13.5700	56 617
			O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 754)	13.5700	
			M	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 754)	13.5700	52 863
Tetreault, Myron Arthur	4		O	2014-03-08	D	58 - Expiration de droits de souscription	(1 000)	13.5700	22 485
Pinetree Capital Ltd.									
Options									
Feldman, Gerald Morris	4		O	2009-09-01	D	50 - Attribution d'options	50 000	1.4600	
			M	2009-09-01	D	50 - Attribution d'options	50 000	1.4600	100 000
Plaza Retail REIT									
Parts de fiducie									
Babineau, Edouard	4								
Babineau Holdings Ltd.	PI		O	2014-01-01	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	8 687	4.4000	739 441
Brewer, Earl	4, 5								
Berak Investments Ltd.	PI		O	2014-01-01	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	70 087	4.4040	6 490 581
CIBC RESP # 2	PI		O	2014-01-01	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	73	4.4040	1 504
CIBC RESP #1	PI		O	2014-01-01	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	136	4.4040	2 769
CIBC RESP #6	PI		O	2014-01-01	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	62	4.4040	1 286
CIBC RESP #7	PI		O	2014-01-01	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	77	4.4040	1 606
CIBC RESP #8	PI		O	2014-01-01	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	47	4.4040	997
RESP #10	PI		O	2014-01-01	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	33	4.4040	696
RESP #9	PI		O	2014-01-01	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	33	4.4040	683
Sandra Kitchen	PI		O	2014-01-01	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	187	4.4040	18 635
Losier, Denis	4		O	2014-01-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 436	4.5100	147 921
Penney, Stephen	5		O	2014-01-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1	4.0860	2 002
Petrie, James M.	5		O	2014-01-01	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	49	4.0860	30 618
CIBC Wood Gundy RRSP	PI		O	2014-01-01	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	315	4.4044	6 358
Zakuta, Michael Aaron	4, 5, 3								
Les Immeubles St-Prosper Inc.	PI		O	2014-01-01	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 873	4.4044	1 564 076
Plaza Z-Corp Properties Inc.	PI		O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	10 000	4.1300	7 254 349
			O	2014-03-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	4.1000	7 259 349
Zakuta Investments	PI		O	2014-01-01	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 752	4.0440	262 911
PNO Resources Ltd.									
Actions ordinaires									
Giustra, Frank	3								
Radcliffe Foundation	PI		O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(293 900)	0.1438	671 500
POET Technologies Inc.									
Actions ordinaires									
Inwentash, Sheldon	6								
Pinetree Capital Ltd	PI		O	2014-03-12	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	193 000	1.4492	9 300 785
			O	2014-03-13	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	75 000	1.4367	9 375 785
Pinetree Capital Ltd.	3								
Pinetree Income Partnership	PI		O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	193 000	1.4492	9 300 785

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	75 000	1.4367	9 375 785
Points International Ltd.									
Actions ordinaires									
Carty, Douglas	4		O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.3100USD	41 893*
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.3200USD	41 793*
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.3100USD	41 693*
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	27.3000USD	41 293*
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(470)	27.3000USD	40 823*
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.2600USD	40 723*
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.2500USD	40 623*
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(400)	27.2500USD	40 223*
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.2500USD	40 123*
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(100)	27.2600USD	40 023*
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(50)	27.2500USD	39 973*
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 969)	27.2500USD	34 004*
Malowney, Jay B.	5		O	2014-03-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			4 740
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	28.0000USD	6 740*
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	28.1000USD	8 740*
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	27.7000USD	10 740*
Pollard Banknote Limited									
Options									
Richard, Riva Jean	5		O	2010-12-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	25 000		25 000
Rose, Robert William	5		O	2010-05-18	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	25 000		25 000
Westbury, Jennifer Doris	5		O	2010-05-18	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	25 000		25 000
Young, Robert Brock	5		O	2012-01-18	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	25 000		25 000
Precision Drilling Corporation									
Deferred Share Units									
Donovan, William T.	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	125		25 044
Hagerman, Allen R.	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	301		60 047
Letwin, Stephen Joseph James	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	318		63 438
Meyers, Kevin Omar	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	13		2 643
Murray, Patrick M.	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	190		37 915
Phillips, Robert L.	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	166		33 138
Deferred Share Units - effective January 1, 2012									
Donovan, William T.	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	99		19 825
Hagerman, Allen R.	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	216		43 218
Hughes, Catherine Jeanne	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	60		12 083
Letwin, Stephen Joseph James	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	118		23 726
Meyers, Kevin Omar	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	112		22 389
Murray, Patrick M.	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	107		21 453
Phillips, Robert L.	4		O	2014-03-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	99		19 825
Premium Brands Holdings Corporation									
Actions ordinaires									
BELIVEAU, JOHN STEPHEN	7		O	2014-03-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	53	22.3300	36 200
CARRIERE, DAVID JOSEPH LEONARD	5		O	2014-03-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	54	22.3300	68 094
Primary Energy Recycling Corporation									
Unités PSU Program put in place for Management									
Fanella, Christopher	5		O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	40 379		78 018
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	430		78 448
Powell, Joseph	7		O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	40 379		78 018
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	430		78 448
Prunkl, John David	4, 5		O	2005-08-17	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	50 473		50 473
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	537		51 010
Pulse Seismic Inc.									
Actions ordinaires									
Pulse Seismic Inc.	1		O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	3.3000	5 000
Pure Industrial Real Estate Trust									
Trust Units									
Scott, Douglas R.	4		O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	4.7800	15 051*
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(5 000)	4.7800	10 051*
Quebecor inc.									
Droits									
Dépatie, Robert	5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	633 652		1 267 026
Péladeau, Pierre Karl	4, 6, 5		O	2014-03-12	D	59 - Exercice au comptant	(480 148)		1 101 272
			O	2014-03-12	D	58 - Expiration de droits de souscription	(1 101 272)		0
Pruneau, Jean-François	5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	54 835		103 557
Unité d'action différée									
Bertrand, Françoise	4		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 657		37 511
La Couture, Jean	4		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 689		24 845
LALANDE, Sylvie	4		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 423		10 817
Laurin, Pierre	4		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 300		23 610
Lavigne, A. Michel	4		O	2013-05-08	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	592		592
Marcon, Geneviève	4		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 061		5 465
Mulroney, Brian	4, 5		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 670		62 372
Péladeau, Pierre Karl	4, 6, 5		O	2013-12-31	D	35 - Dividende en actions	54		13 004
Quincaillerie Richelieu Ltée									
Actions ordinaires									
Auclair, Antoine	5		O	2014-02-26	D	35 - Dividende en actions	3	46.7275	
reer	PI		M	2014-02-26	I	35 - Dividende en actions	3	46.7275	1 146
			O	2014-03-11	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	35	48.6447	1 181
Dion, Christian	5								
REER	PI		O	2014-03-11	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	8	48.6447	2 695
Grenier, Guy	5		O	2014-03-11	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	49	48.6447	29 820
Lord, Richard	4, 5		O	2014-03-11	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	39	48.6447	1 399 198
Quevillon, Geneviève	5								
REER	PI		O	2014-03-11	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	15	48.6447	1 402
Options									
Lord, Richard	4, 5		O	2014-03-14	D	50 - Attribution d'options	25 000	47.9800	250 000
Rainmaker Entertainment Inc.									
Débentures convertibles 8 Unsecured; Conversion: $0.20; Maturity: 03/2016									
Dent Wilder, Kim	5		O	2009-05-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-17	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	$ 40 000.00	0.2000	$ 40 000.00
Graham, Craig Lawrence	4, 5								
Cavan Consulting	PI		O	2014-03-17	I	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	$ 150 000.00	0.2000	$ 275 000.00
Hefferon, Michael Brian	5		O	2012-11-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-17	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	$ 50 000.00	0.2000	$ 50 000.00
Oakwest Corporation Limited	3		O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	$ 400 000.00	1000.0000	$ 564 000.00*
Ravensource Fund (formerly The First Asia Income Fund)									
Parts de fiducie									
Reid, Scott	3								
RRSP	PI		O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	13.1500	161 500*
			O	2014-03-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	13.1500	162 500*
RDM Corporation									
Actions ordinaires									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Pagan, John Scott	4		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 500	2.5800	2 500
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	2.6000	3 500
REIT INDEXPLUS Income Fund									
Parts de fiducie									
REIT INDEXPLUS Income Fund	1		O	2014-03-10	D	38 - Rachat ou annulation	1 500	11.6000	6 554 796
			O	2014-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	800	11.5500	6 555 596
Ressources Jourdan Inc.									
Actions ordinaires									
Dehn, Michael Alexander	4, 5		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	0.0350	5 172 500
Ressources Melkior Inc.									
Actions ordinaires									
Deluce, Keith James	3		O	2014-03-14	D	97 - Autre	(200 000)		2 550 000
			O	2014-03-14	D	97 - Autre	(10 000)		2 540 000
			O	2014-03-14	D	97 - Autre	(237 500)		2 302 500
JJD	PI		O	2012-04-17	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2012-04-17	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			200 000
JJD RSP	PI		O	2012-04-17	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2012-04-17	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			10 000
JJD TFSA	PI		O	2012-04-17	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2012-04-17	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			237 500
Ressources Minieres Radisson Inc.									
Options									
Cregheur, Paul	4		O	2014-03-09	D	52 - Expiration d'options	(115 000)		575 000
Dupont, Jean-Marie	4		O	2014-03-09	D	52 - Expiration d'options	(115 000)		675 000
Lacasse, Donald	4, 5		O	2014-03-09	D	52 - Expiration d'options	(115 000)		825 000
Simoneau, Luc	4		O	2014-03-09	D	52 - Expiration d'options	(115 000)		550 000
Ressources Murgor Inc									
Actions ordinaires									
Tessier, André C.	4, 5		O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100 000	0.0200	746 400
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400 000	0.0250	1 146 400
Ressources Pershimco inc.									
Actions ordinaires									
Monet, Pierre	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Options									
Monet, Pierre	5		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	200 000	0.3200	200 000
Richards Packaging Income Fund									
Parts de fiducie									
Glynn, Gerard Walter	4, 7, 3								
RESP	PI		O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(600)	12.5000	13 488*
Prupas, David Lewis	7		O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 000	12.1800	149 739*
4117778 Canada Inc.	PI		O	2014-03-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	12.0000	346 505*
RIOCAN REAL ESTATE INVESTMENT TRUST									
Options									
Sonshine, Edward	4, 5		O	2014-02-28	D	51 - Exercice d'options	(200 000)	21.2600	
			M	2014-03-03	D	51 - Exercice d'options	(200 000)	21.2600	3 143 550
Parts de fiducie									
Sallows, Sharon	4		O	2014-02-07	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	108	24.1979	24 806
			O	2014-03-07	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	103	25.4239	24 909
Darleen Duchesne	PI		O	2014-02-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	11	24.1979	2 468
			O	2014-03-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	11	25.4239	2 479
Mackie Research in trust for Sharon Sallows	PI		O	2014-02-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	225	24.1979	46 569
			O	2014-03-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	215	25.4239	46 784
Mackie Research in trust for SMH Holdings	PI		O	2014-02-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	112	24.1979	23 211
			O	2014-03-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	107	25.4239	23 318
Sonshine, Edward	4, 5		O	2014-02-28	D	51 - Exercice d'options	200 000	21.2600	

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			M	2014-03-03	D	51 - Exercice d'options	200 000	21.2600	97 180
Waks, Frederic Allen	5								
Fred Waks (RESP)	PI		O	2014-02-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	11	24.1979	2 482
			O	2014-03-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	11	25.4239	2 493
Linda Waks ITF Marlie	PI		O	2014-02-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	9	24.1979	2 018
			O	2014-03-07	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	9	25.4239	2 027
Ritchie Bros. Auctioneers Incorporated									
Droits Deferred Share Units									
Briscoe, Beverley Anne	4		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 316	22.6200USD	6 041
Elton, Robert George	4		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 653	22.6200USD	4 470
Murdoch, Robert W	4		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 366	22.6200USD	12 906
Olsson, Erik	4		O	2013-06-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 547	22.6200USD	1 547
Patel, Eric	4		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 653	22.6200USD	5 378
Pitoniak, Edward Baltazar	4		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 653	22.6200USD	5 378
Zimmerman, Christopher	4		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 653	22.6200USD	5 378
Droits Performance Share Units									
Armstrong, Robert Spencer	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 992	22.6200USD	14 746
Cooksley, William Allen	5		O	2008-02-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 275	22.6200USD	2 275
Hinkelman, Curt	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 947	22.6200USD	5 975
Johnston, Michael D.	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 947	22.6200USD	5 793
Low, Kenton	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 468	22.6200USD	7 314
Mcleod, Robert Alastair	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 856	22.6200USD	10 241
Muller, Andrew	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 856	22.6200USD	9 010
Nicholson, David Dean	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 065	22.6200USD	6 214
Pospiech, Victor	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 109	22.6200USD	4 448
Rijk, Jeroen	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 403	22.6200USD	6 802
Sgro, Anna	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 331	22.6200USD	5 470
Simpson, Steve	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 459	22.6200USD	17 290
Tink, Kevin	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 052	22.6200USD	6 437
Wall, Randall James	5		O	2013-10-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 331	22.6200USD	2 331
Werner, Karl William	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 010	22.6200USD	8 038
Droits Restricted Share Units									
Armstrong, Robert Spencer	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 992	22.6200USD	18 623
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 939	22.6200USD	20 562
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(3 951)	22.5900USD	16 611
Blake, Peter James	4		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 795)	22.5900USD	11 265
Cooksley, William Allen	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 275	22.6200USD	7 000
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	788	22.6200USD	7 788
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 605)	22.5900USD	6 183
Hinkelman, Curt	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 947	22.6200USD	7 488
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	757	22.6200USD	8 245
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 543)	22.5900USD	6 702
Johnston, Michael D.	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 947	22.6200USD	7 216
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	711	22.6200USD	7 927
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 450)	22.5900USD	6 477
Low, Kenton	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 468	22.6200USD	9 238
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	962	22.6200USD	10 200
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 960)	22.5900USD	8 240
Mcleod, Robert Alastair	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 856	22.6200USD	12 933
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 346	22.6200USD	14 279
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 744)	22.5900USD	11 535
Muller, Andrew	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 856	22.6200USD	11 087
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 039	22.6200USD	12 126

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 117)	22.5900USD	10 009
Nicholson, David Dean	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 065	22.6200USD	7 788
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	787	22.6200USD	8 575
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 604)	22.5900USD	6 971
Piekaar, Oliver	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 332	22.6200USD	3 548
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	369	22.6200USD	3 917
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(753)	22.5900USD	3 164
Pospiech, Victor	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 109	22.6200USD	5 617
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	585	22.6200USD	6 202
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 192)	22.5900USD	5 010
Rijk, Jeroen	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 403	22.6200USD	8 502
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	850	22.6200USD	9 352
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 732)	22.5900USD	7 620
Sgro, Anna	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 331	22.6200USD	7 039
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	785	22.6200USD	7 824
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 599)	22.5900USD	6 225
Simpson, Steve	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 459	22.6200USD	21 706
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 208	22.6200USD	23 914
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(4 500)	22.5900USD	19 414
Tink, Kevin	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 052	22.6200USD	8 129
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	846	22.6200USD	8 975
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 725)	22.5900USD	7 250
Wall, Randall James	5		O	2013-10-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 331	22.6200USD	2 331
Watt, Darren	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 415	22.6200USD	3 769
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	392	22.6200USD	
			M	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	392	22.6200USD	4 161
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(800)	22.5900USD	3 361
Werner, Karl William	5		O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 010	22.6200USD	9 551
			O	2014-03-11	D	56 - Attribution de droits de souscription	757	22.6200USD	10 308
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 543)	22.5900USD	8 765
Options									
Armstrong, Robert Spencer	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	22 724	22.4600USD	196 224
Blake, Peter James	4		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	33 329	22.4600USD	548 529
Cooksley, William Allen	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	7 394	22.4600USD	50 694
Hinkelman, Curt	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	9 579	22.4600USD	163 229
Johnston, Michael D.	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	9 579	22.4600USD	62 979
Low, Kenton	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	11 272	22.4600USD	39 972
Mcleod, Robert Alastair	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	15 781	22.4600USD	91 881
Muller, Andrew	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	15 781	22.4600USD	80 630
Nicholson, David Dean	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	9 962	22.4600USD	157 162
Piekaar, Oliver	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	4 328	22.4600USD	12 828
Pospiech, Victor	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	6 853	22.4600USD	87 553
Rijk, Jeroen	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	11 058	22.4600USD	81 408
Sgro, Anna	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	7 575	22.4600USD	34 111
Simpson, Steve	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	27 490	22.4600USD	154 790
Tink, Kevin	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	9 919	22.4600USD	145 269
			O	2014-03-17	D	59 - Exercice au comptant	(8 250)	22.6149USD	137 019
			O	2014-03-17	D	59 - Exercice au comptant	(6 900)	22.6450USD	130 119
Wall, Randall James	5		O	2013-10-02	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	7 575	22.4600USD	7 575
Watt, Darren	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	4 599	22.4600USD	16 799
Werner, Karl William	5		O	2014-03-11	D	50 - Attribution d'options	16 284	22.4600USD	78 584
Rocky Mountain Dealerships Inc.									
Options									
Ascott, David	5		O	2014-03-13	D	50 - Attribution d'options	30 000		98 333

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Campbell, Matthew Christopher	4, 5, 3		O	2014-03-13	D	50 - Attribution d'options	80 000		315 000
Ganden, Garrett Andrew Wyatt	5		O	2014-03-13	D	50 - Attribution d'options	30 000		195 000
Palmer, Jerald	5		O	2014-03-13	D	50 - Attribution d'options	15 000		41 667
Stimson, Derek Ian	4, 5, 3		O	2014-03-13	D	50 - Attribution d'options	80 000		218 332
Rogers Communications Inc.									
Options									
Berner, Robert F.	7, 5		O	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	16 160		
		R	M	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	16 160		194 410
Bruce, Robert W.	7, 5		O	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	28 350		
		R	M	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	28 350		166 745
Jojo, Linda P.	5		O	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	17 720		
		R	M	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	17 720		69 840
Laurence, Jonathan Guy	5		O	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	403 730		
		R	M	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	403 730		1 151 282
Lind, Philip Bridgman	4, 5		O	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	23 050		
		R	M	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	23 050		294 180
Miller, David P.	5		O	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	26 850		
		R	M	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	26 850		178 360
Pelley, Keith	7		O	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	25 600		
		R	M	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	25 600		108 252
Reid, James M.	5		O	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	20 850		
		R	M	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	20 850		68 820
Rogers, Edward	4, 7, 6, 5		O	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	21 750		
		R	M	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	21 750		279 720
Rogers, Melinda M.	4, 7, 6, 5		O	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	13 700		
		R	M	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	13 700		150 020
Staffieri, Anthony	5		O	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	42 950		
		R	M	2014-03-03	D	50 - Attribution d'options	42 950		133 240
Performance Restricted Share Units									
Berner, Robert F.	7, 5	R	O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	7 900		21 375
		R	O	2014-03-01	D	59 - Exercice au comptant	(6 406)	42.8500	14 365
			O	2014-03-01	D	38 - Rachat ou annulation	(890)		13 475
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	264		20 336
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	233		20 569
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	202		20 771
Bruce, Robert W.	7, 5	R	O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 870		37 535
		R	O	2014-03-01	D	59 - Exercice au comptant	(11 236)	42.8500	25 226
			O	2014-03-01	D	38 - Rachat ou annulation	(1 561)		23 665
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	464		35 698
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	409		36 107
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	355		36 462
Jojo, Linda P.	5	R	O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 670		23 500
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	255		14 608
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	222		14 830
Laurence, Jonathan Guy	5	R	O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	64 310		171 210
Lind, Philip Bridgman	4, 5	R	O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 270		30 511
		R	O	2014-03-01	D	59 - Exercice au comptant	(9 166)	42.8500	20 515
			O	2014-03-01	D	38 - Rachat ou annulation	(1 274)		19 241
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	378		29 060
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	333		29 393
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	288		29 681
Miller, David P.	5	R	O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 130		32 634
		R	O	2014-03-01	D	59 - Exercice au comptant	(6 899)	42.8500	20 463
			O	2014-03-01	D	38 - Rachat ou annulation	(959)		19 504
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	285		26 846
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	251		27 097

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	217		27 314
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	48		27 362
Pelley, Keith	7	R	O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 520		33 846
		R	O	2014-03-01	D	59 - Exercice au comptant	(10 151)	42.8500	22 737
			O	2014-03-01	D	38 - Rachat ou annulation	(1 411)		21 326
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	419		32 200
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	368		32 568
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	320		32 888
Reid, James M.	5	R	O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 200		24 927
		R	O	2014-03-01	D	59 - Exercice au comptant	(9 812)	42.8500	16 090
			O	2014-03-01	D	38 - Rachat ou annulation	(1 363)		14 727
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	405		25 501
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	198		25 699
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	171		25 870
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	32		25 902
Rogers, Edward	4, 7, 6, 5	R	O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 640		28 776
		R	O	2014-03-01	D	59 - Exercice au comptant	(8 575)	42.8500	19 327
			O	2014-03-01	D	38 - Rachat ou annulation	(1 191)		18 136
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	354		27 317
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	313		27 630
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	272		27 902
Rogers, Melinda M.	4, 7, 6, 5	R	O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 700		17 177
		R	O	2014-03-01	D	59 - Exercice au comptant	(4 435)	42.8500	11 093
			O	2014-03-01	D	38 - Rachat ou annulation	(616)		10 477
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	183		15 195
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	162		15 357
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	171		15 528
Staffieri, Anthony	5	R	O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	21 010		49 665
		R	O	2014-03-01	D	59 - Exercice au comptant	(15 504)	42.8500	30 809
			O	2014-03-01	D	38 - Rachat ou annulation	(2 154)		28 655
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	640		45 589
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	341		45 930
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	296		46 226
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	87		46 313
Restricted Share Units									
Jojo, Linda P.	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 639		44 795
Staffieri, Anthony	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 494		40 829
Stock Appreciation Rights									
Berner, Robert F.	7, 5		O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	16 160		
		R	M	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	16 160		194 410
Bruce, Robert W.	7, 5		O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	28 350		
		R	M	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	28 350		166 745
Jojo, Linda P.	5		O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	17 720		
		R	M	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	17 720		69 840
Laurence, Jonathan Guy	5		O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	403 730		
		R	M	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	403 730		1 151 282
Lind, Philip Bridgman	4, 5		O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	23 050		
		R	M	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	23 050		294 180
Miller, David P.	5		O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	26 850		
		R	M	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	26 850		178 360
Pelley, Keith	7		O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	25 600		
		R	M	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	25 600		108 252
Reid, James M.	5		O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	20 850		
		R	M	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	20 850		68 820
Rogers, Edward	4, 7, 6, 5		O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	21 750		
		R	M	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	21 750		279 720

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Rogers, Melinda M.	4, 7, 6, 5		O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 700		
		R	M	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 700		150 020
Staffieri, Anthony	5		O	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	42 950		
		R	M	2014-03-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	42 950		133 240
Rubicon Minerals Corporation									
Actions ordinaires									
Kemp, Julian	4		O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	20 000	1.4900	20 000*
Labine, Daniel Albert	5		O	2013-01-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	25 000	1.4900	25 000
Lalonde, Michael Anthony	5		O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	100 000	1.4900	220 000
Reid, David Robert	4								
David R Reid RRSP	PI		O	2014-03-12	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	25 800	1.4900	181 700
Rowlandson, Peter	4		O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	5 000	1.4900	9 000
Thomas, Bruce, Alexander	4		O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	50 000	1.4900	250 000
Winship, Michael David	4		O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	10 000	1.4900	17 500
Bons de souscription									
Kemp, Julian	4		O	2010-05-31	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	10 000	0.1200	10 000*
Labine, Daniel Albert	5		O	2013-01-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	12 500	0.1200	12 500
Lalonde, Michael Anthony	5		O	2012-06-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	50 000	0.1200	50 000
Reid, David Robert	4								
David R Reid RRSP	PI		O	2002-08-22	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	12 900	0.1200	12 900
Rowlandson, Peter	4		O	2012-07-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	2 500	0.1200	2 500
Thomas, Bruce, Alexander	4		O	2009-07-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	25 000	0.1200	25 000
Winship, Michael David	4		O	2011-09-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	5 000	0.1200	5 000
Parts									
Kemp, Julian	4		O	2010-05-31	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	20 000	1.5500	20 000*
			O	2014-03-12	D	36 - Conversion ou échange	(20 000)		0
Labine, Daniel Albert	5		O	2013-01-21	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	25 000	1.5500	25 000
			O	2014-03-12	D	36 - Conversion ou échange	25 000		
			M	2014-03-12	D	36 - Conversion ou échange	(25 000)		0
Lalonde, Michael Anthony	5		O	2012-06-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	100 000	1.5500	100 000
			O	2014-03-12	D	36 - Conversion ou échange	(100 000)		0
Reid, David Robert	4								
David R Reid RRSP	PI		O	2002-08-22	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			M	2002-08-22	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	I	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	25 800	1.5500	25 800
			O	2014-03-12	I	36 - Conversion ou échange	(25 800)		0
Rowlandson, Peter	4		O	2012-07-30	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	5 000	1.5500	5 000
			O	2014-03-12	D	36 - Conversion ou échange	(5 000)		0
Thomas, Bruce, Alexander	4		O	2009-07-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	50 000	1.5500	50 000
			O	2014-03-12	D	36 - Conversion ou échange	(50 000)		0
Winship, Michael David	4		O	2011-09-07	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-12	D	15 - Acquisition ou aliénation au moyen d'un prospectus	10 000	1.5500	10 000
			O	2014-03-12	D	36 - Conversion ou échange	(10 000)		0

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Rusoro Mining Ltd.									
Actions ordinaires									
Hediger, Peter	4								
Wagner and Partner	PI		O	2014-03-14	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 462 000	0.0300	31 549 600
			O	2014-03-17	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 145 000	0.0300	32 694 600
Sandvine Corporation									
Actions ordinaires									
Caputo, David	4		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	548	3.2800	86 519
Donnelly, Tom	5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	120	3.2800	15 031
Hamilton, Scott	4		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	52	3.2800	3 493
Siim, Brad	5		O	2014-03-12	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	248	3.2800	20 657
Saputo Inc.									
Actions ordinaires									
Brockman, Terry	7, 5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	132	48.3919USD	32 910
Canuto, Gianfranco	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	113	49.5662	1 766
Carrière, Louis-Philippe	7, 5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	160	49.5662	22 505
Dello Sbarba, Dino	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	145	49.5662	30 653
Edwards, Robert L.	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	105	48.3919USD	735
Lamarre, Michel	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	103	49.5662	2 773
McNaughton, Susan	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	96	48.3919USD	749
Palombaro, Gabriel	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	86	49.5662	7 753
Saputo, Lino Anthony	4, 7, 5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	18	49.5662	47 349
Spinelli, Lorenzo	7, 5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	101	49.5662	1 033
St-Jean, Louise	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	92	49.5662	491
Therrien, Maxime	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	140	49.5662	3 509
Viger, Isabelle	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	142	49.5662	3 300
Wagner, Gaétane	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	92	49.5662	2 257
Savaria Corporation									
Actions ordinaires									
Dumoulin, Sylvain	4	R	O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	25 000	1.6500	25 000
Options									
Dumoulin, Sylvain	4		O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(25 000)	1.6500	50 000
Sears Canada Inc.									
Actions ordinaires									
Harker, William R.	4		O	2013-12-06	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	290	12.5974	4 604
SHAW COMMUNICATIONS INC.									
Actions sans droit de vote Class "B"									
Shaw, Bradley	4, 5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	319	23.8600	2 387
Hannah Michele Shaw	PI		O	2003-03-20	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	397	23.8600	397
Logan James Shaw	PI		O	2003-03-20	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	397	23.8600	397
Michelle Shaw	PI		O	2003-03-20	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	16	23.8600	16
Phelan Bradley Shaw	PI		O	2003-03-20	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	397	23.8600	397
S.P.L.H. Finance Ltd.	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	258 212	23.8600	8 838 885
Sierra Marie Shaw	PI		O	2003-03-20	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	397	23.8600	397
Shaw, Jim	4								
Kathryn Shaw	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	397	23.8600	10 397
Parker James Shaw	PI		O	2003-03-31	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	396	23.8600	396
Shaw, JR	4, 5, 3		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	74 202	23.8200	1 794 094
Carol M. Shaw	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 730	23.8200	39 232
Heather Shaw	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	602	23.8100	212 797

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
James Cole Emanuel Shaw-Antonio	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	514	23.8100	2 333
Keeley Jae Shaw-Antonio	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	514	23.8100	2 333
MacKenzie Taylor Mantler	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	469	23.8100	1 337
Madison Carol Mantler	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	469	23.8100	1 337
Montana Marie Shaw-Antonio	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	514	23.8100	2 333
Shaw, Julie	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	548	23.8100	10 757
ShawCor Ltee									
Actions ordinaires									
Pierroz, Paul Anthony	5		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	10 000	31.7700	11 000
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	9 000	15.5100	20 000
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	43.4693	10 000
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(9 000)	43.4222	1 000
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	2 600	32.8100	3 600
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 600)	43.6400	1 000
Employee Share Unit									
Love, Gary Scott	5		O	2014-03-19	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 003	45.9900	23 306*
Options									
Love, Gary Scott	5		O	2014-03-19	D	50 - Attribution d'options	36 100	45.7300	95 600*
Pierroz, Paul Anthony	5		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(10 000)	31.7700	20 900
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(9 000)	15.5100	11 900
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(2 600)	32.8100	9 300
Sirius XM Canada HOldings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)									
Actions à droit de vote subalterne									
Cunningham, Timothy Paul	5		O	2014-02-21	D	51 - Exercice d'options	8 000	3.0000	8 000
			O	2014-02-24	D	51 - Exercice d'options	7 000	3.0000	7 000
		R	O	2014-02-21	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 000)	8.4500	0
		R	O	2014-02-24	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 000)	8.3900	0
Options Class A									
Cunningham, Timothy Paul	5		O	2014-02-21	D	51 - Exercice d'options	(8 000)		156 200
			O	2014-02-24	D	51 - Exercice d'options	(7 000)		149 200
Societe d'energie Talisman Inc.									
Cash Units									
BLAKELEY, Alexander Paul	5		O	2014-03-10	D	59 - Exercice au comptant	(100 000)	11.1050	330 000
Société financière IGM Inc.									
Actions ordinaires									
McCullum, David	7		O	2014-03-14	D	90 - Changements relatifs à la propriété	(1 000)		0
CIBC Wood Gundy SD-RSP	PI		O	2014-02-10	I	90 - Changements relatifs à la propriété	(540)		0
IGSI RRSP	PI		O	2009-02-24	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-14	I	90 - Changements relatifs à la propriété	1 000		1 540
			O	2014-02-10	I	90 - Changements relatifs à la propriété	540		540
Taylor, Mary	7								
Computershare Trust Company of Canada	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	(584)	52.7500	1 270
Société Financière Manuvie									
Actions ordinaires									
Bromley, Craig	5		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	65 267	15.6700	65 292
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(51 800)	21.0400	13 492
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(13 467)	21.0300	25
Options									
Bromley, Craig	5		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(65 267)	15.6700	699 875
SOLITARIO EXPLORATION & ROYALTY CORP.									
Actions ordinaires									
Herald, Christopher	4		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	1.4500	1 446 962*
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 500	1.5400USD	1 449 462*
Stella-Jones Inc.									
Actions ordinaires									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Pelletier, Simon	4	R	O	2014-02-06	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 400	25.9900	3 000
Storm Resources Ltd.									
Options									
Lavergne, Brian	4, 5		O	2014-03-10	D	50 - Attribution d'options	126 000		426 000*
Student Transportation Inc. (formerly, Student Transportation of America Ltd.)									
Actions ordinaires									
SNCF Participations, S.A.	3		O	2014-03-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	91 703	6.7900	13 524 012
Style de Vie Amica Inc.									
Actions ordinaires									
Allen, Brenda	5								
Computershare RRSP	PI		O	2014-03-12	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	209	7.5290	6 986
Salgado, Claudia	5								
Computershare RRSP	PI		O	2014-03-12	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	209	7.5290	14 684
Summit Industrial Income REIT									
Parts de fiducie									
Drake, Ross	5								
RRSP	PI		O	2012-09-25	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-04-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	298	6.6200	298
			O	2013-05-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	303	6.5600	601
			O	2013-06-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	328	6.1100	929
			O	2013-07-22	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	346	5.8200	1 275
			O	2013-08-20	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	358	5.6700	1 633
			O	2013-09-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	362	5.6500	1 995
			O	2013-10-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	369	5.6000	2 364
			O	2013-11-19	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	366	5.6800	2 730
			O	2013-12-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	381	5.5000	3 111
SDR Investments	PI		O	2012-09-25	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-06-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	310	6.1100	310
			O	2013-07-22	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	329	5.8200	639
			O	2013-08-20	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	339	5.6700	978
			O	2013-09-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	343	5.6500	1 321
			O	2013-10-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	333	5.6000	1 654
			O	2013-11-19	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	346	5.6800	2 000
			O	2013-12-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	361	5.5000	2 361
Dykeman, Paul	5								
Paul Dykeman and Teresa Dykeman Investment AC	PI		O	2012-09-25	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-04-18	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 459	6.3140	1 459
			O	2013-05-17	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 484	6.2480	2 943
			O	2013-06-18	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 604	5.8190	4 547
			O	2013-07-22	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 880	5.5430	6 427
			O	2013-08-20	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 944	5.4000	8 371
			O	2013-09-17	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 965	5.3810	10 336
			O	2013-10-17	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 998	5.3330	12 334
			O	2013-11-19	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 985	5.4100	14 319
			O	2013-12-17	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 065	5.2380	16 384
PT Investment Management Limited	PI		O	2013-04-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	336	6.3140	208 669
			O	2013-05-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	342	6.2480	209 011
			O	2013-06-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	369	5.8190	209 380
			O	2013-07-22	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	391	5.5430	209 771
			O	2013-08-20	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	404	5.4000	210 175
			O	2013-09-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	408	5.3810	210 583
			O	2013-10-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	453	5.3330	216 036
			O	2013-11-19	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	450	5.4100	216 486
			O	2013-12-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	469	5.2380	216 955
PT Management	PI		O	2012-09-25	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2013-04-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 009	6.3140	1 009
			O	2013-05-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 026	6.2480	2 035
			O	2013-06-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 109	5.8190	3 144
			O	2013-07-22	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 173	5.5430	4 317
			O	2013-08-20	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 213	5.4000	5 530
			O	2013-09-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 226	5.3810	6 756
			O	2013-10-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 247	5.3330	8 003
			O	2013-11-19	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 238	5.4090	9 241
			O	2013-12-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 289	5.2380	10 530
RRSP	PI		O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 900	5.8580	12 100
			O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	5.8800	12 600
			O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	600	5.8750	13 200
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 100	5.9300	17 300
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	900	5.9280	18 200
Teresa Dykeman TFSA	PI		O	2012-09-25	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-04-18	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	31	6.3140	31
			O	2013-05-17	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	32	6.2480	63
			O	2013-06-18	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	35	5.8190	98
			O	2013-07-22	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	37	5.5430	135
			O	2013-08-20	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	38	5.4000	173
			O	2013-09-17	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	38	5.3810	211
			O	2013-10-17	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	39	5.3330	250
			O	2013-11-19	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	39	5.4090	289
			O	2013-12-17	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	40	5.2380	329
TFSA	PI		O	2012-09-25	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-04-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	40	6.3140	40
			O	2013-05-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	41	6.2480	81
			O	2013-06-18	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	44	5.8190	125
			O	2013-07-22	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	46	5.5430	171
			O	2013-08-20	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	48	5.4000	219
			O	2013-09-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	49	5.3810	268
			O	2013-10-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	49	5.3330	317
			O	2013-11-19	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	49	5.4100	366
			O	2013-12-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	51	5.2380	417
Maroun, Louis	5		O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 400	6.0200	844 338
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	6.0000	845 338
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	500	6.0400	845 838
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	6.0140	846 838
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	800	6.0075	847 638
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	300	6.0100	847 938
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	100	6.0300	848 038
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	6.0225	849 038
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	6.0000	850 038
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	6.0350	850 438
		R	O	2013-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 600	6.0700	670 238
Morassutti, Lawrence	5								
Travi Inc.	PI		O	2013-10-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	650	5.6000	100 650
			O	2013-11-19	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	759	5.6800	151 409
			O	2013-12-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 179	5.5000	259 888
Suncor Energie Inc.									
Actions ordinaires									
Axford, Eric Charles	5								
BMO Nesbitt Burns (Direct ownership)	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	266	33.6600	18 239
Suncor Stock Fund Trustee	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 757	33.5100	14 914
Ferguson, John Thomas	4								
RBC Direct Investing - Family Trust	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	233	33.6600	11 077

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Gardner, Paul Douglas	5								
Suncor Stock Fund Trustee	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 595	33.8000	8 058
Langlois, Francois	5								
Suncor Stock Fund Trustee	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 260	33.1700	14 930
Little, Mark Stephen	5								
Suncor Savings Plan	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 068	33.3300	10 577
MacSween, Michael Roderick	5								
Suncor Energy Savings Plan	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 249	33.2000	16 857
Odegaard, Janice	5								
Suncor Stock Fund Trustee	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 784	34.0100	14 027
Reynish, Stephen David Lile	5								
Suncor Savings Plan	PI		O	2012-01-01	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 432	34.5800	2 432
Smith, Kristopher Peter	5								
Suncor Stock Fund Trustee	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 066	33.8600	5 641
Williams, Steven Walter	5								
Stock Fund Trustee	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	6 693	33.5000	23 342
Deferred Share Units									
Axford, Eric Charles	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	525		24 509
Benson, Mel Edward	4		O	2013-03-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 778	30.4800	57 097
			O	2013-03-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	232	31.0100	57 329
			O	2013-06-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 698	31.1400	59 027
			O	2013-06-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	380	30.2000	59 407
			O	2013-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 647	37.2700	61 054
			O	2013-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	323	36.8300	61 377
			O	2013-12-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 707	37.2100	63 084
			O	2013-12-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	335	36.5900	63 419
D'Alessandro, Dominic	4		O	2013-03-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 320	30.4800	34 205
			O	2013-03-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	133	31.0100	34 338
			O	2013-06-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 108	31.1400	36 446
			O	2013-06-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	227	30.2000	36 673
			O	2013-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 989	37.2700	38 662
			O	2013-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	199	36.8300	38 861
			O	2013-12-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 111	37.2100	40 972
			O	2013-12-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	212	36.5900	41 184
Ferguson, John Thomas	4		O	2013-03-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 185	30.4800	95 815
			O	2013-03-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	388	31.0100	96 203
			O	2013-06-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 163	31.1400	99 366
			O	2013-06-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	637	30.2000	100 003
			O	2013-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 994	37.2700	102 997
			O	2013-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	543	36.8300	103 540
			O	2013-12-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 995	37.2100	106 535
			O	2013-12-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	565	36.5900	107 100
FORD, WILLIAM DOUGLAS	4		O	2013-03-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 271	30.4800	68 794
			O	2013-03-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	279	31.0100	69 073
			O	2013-06-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 059	31.1400	71 132
			O	2013-06-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	457	30.2000	71 589
			O	2013-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 948	37.2700	73 537
			O	2013-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	389	36.8300	73 926
			O	2013-12-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 990	37.2100	75 916
			O	2013-12-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	404	36.5900	76 320
Gardner, Paul Douglas	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	165		7 703
Gass, John Donald	4		O	2014-02-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			5 960
Haseldonckx, Paul	4		O	2013-03-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 385	30.4800	20 056
			O	2013-03-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	78	31.0100	20 134
			O	2013-06-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 385	31.1400	21 519

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2013-06-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	133	30.2000	21 652
			O	2013-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 385	37.2700	23 037
			O	2013-09-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	118	36.8300	23 155
			O	2013-12-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 385	37.2100	24 540
			O	2013-12-30	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	126	36.5900	24 666
Langlois, Francois	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	221		10 315
Little, Mark Stephen	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	193		8 989
MacSween, Michael Roderick	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	384		17 929
Reynish, Stephen David Lile	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	160		7 475
Smith, Kristopher Peter	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	175		8 170
Williams, Steven Walter	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	861		40 215
Wilson, Michael M.	4		O	2014-02-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			5 960
PC Deferred Share Units									
Langlois, Francois	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	37		1 756
PC Deferred Shares Units (Directors only)									
Haseldonckx, Paul	4		O	2013-03-25	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	18	31.0000	4 435
			O	2013-06-25	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	29	31.0500	4 464
			O	2013-09-25	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	24	37.0400	4 488
			O	2013-12-24	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	25	36.2800	4 513
Performance Share Units									
Axford, Eric Charles	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 472		88 644
Gardner, Paul Douglas	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	810		47 435
Langlois, Francois	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 188		65 080
Little, Mark Stephen	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 108		127 941
MacSween, Michael Roderick	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 550		92 298
Odegaard, Janice	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 033		57 869
Reynish, Stephen David Lile	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 527		71 288
Smith, Kristopher Peter	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	927		57 922
Williams, Steven Walter	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 436		343 061
Restricted Share Unit									
Gardner, Paul Douglas	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	380		17 768
Smith, Kristopher Peter	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	380		17 768
Surge Energy Inc.									
Droits Restricted Share Awards									
Macdonald, Keith Elliott	4		O	2010-04-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
		R	O	2013-11-22	D	56 - Attribution de droits de souscription	18 200		18 200*
Tanager Energy Inc. (formerly Ressources MGold inc.)									
Actions ordinaires									
Squarek, John Edward	4, 5		O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	150 000		9 765 000*
Technologies D-Box inc									
Actions ordinaires Class A									
PHÉNIX, ÉLAINE C.	4		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	44 500	0.2150	235 500
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 500	0.2100	241 000
			O	2014-03-19	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	0.2100	291 000
Technologies Interactives Mediagrif Inc.									
Actions ordinaires									
Roy, Claude	4, 5, 3		O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	800	19.3600	644 144
TECSYS Inc.									
Actions ordinaires									
Brereton, David	4, 5, 3		O	2014-03-12	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(30 000)		3 161 902
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(55 000)	6.0000	3 106 902
BRERETON, KATHRYN	3		O	2014-03-12	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(10 000)		1 172 402
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	6.0000	1 162 402
TELUS Corporation									
Restricted Share Units									
Blair, Joshua Andrew	5		O	2014-02-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	6 254	36.4000	175 048

Émetteur / *Titre* / Initié / Porteur inscrit	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Mercier, Monique	5		O	2014-02-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 540	36.4000	54 913
			O	2014-02-28	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	714	38.8600	55 627
TeraGo Inc.									
Actions ordinaires									
ALLEN, Charles George	4		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	13 039		50 072
Prodan, Joe	5		O	2014-02-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	15 000	5.4570	15 000
Options									
ALLEN, Charles George	4		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(13 039)	2.5000	78 311
Restricted Share Units									
Prodan, Joe	5		O	2014-02-04	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	150 000	5.7700	150 000
TerraVest Capital Inc.									
Actions ordinaires									
Armoyan, Sime	3								
Geosime Capital Inc.	PI		O	2014-03-14	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(300)	5.4600	1 749 700
			O	2014-03-14	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(132 800)	5.4500	1 616 900
PELLERIN, CHARLES	3								
9202-2599 Quebec Inc	PI		O	2014-03-12	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 100	5.3500	1 871 393
Tesco Corporation									
Actions ordinaires									
LRP V Luxembourg Holdings S.a r.l.	3		O	2014-03-13	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	(1 500 000)	17.0600USD	4 307 799
Quintana, Julio Manuel	4, 5		O	2014-03-07	D	51 - Exercice d'options	109 200	7.5100USD	330 462
		R	O	2014-03-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(109 200)	18.5300USD	221 262
			O	2014-03-07	D	51 - Exercice d'options	2 364	10.3800USD	223 626
			O	2014-03-07	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(2 364)	18.5300USD	221 262
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	55 806	10.3800USD	277 068
			O	2014-03-10	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(55 806)	18.3500USD	221 262
			O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	73 630	10.3800USD	294 892
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(73 630)	17.1936USD	221 262
			O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	27 607	13.6400USD	248 869
			O	2014-03-11	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(27 607)	17.1936USD	221 262
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	67 741	13.6400USD	289 003
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(67 741)	17.0115USD	221 262
			O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	12 252	13.6400USD	233 514
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(12 252)	17.0000USD	221 262
Options Stock Options									
Quintana, Julio Manuel	4, 5		O	2014-03-07	D	51 - Exercice d'options	(109 200)		587 000
			O	2014-03-07	D	51 - Exercice d'options	(2 364)		584 636
			O	2014-03-10	D	51 - Exercice d'options	(55 806)		528 830
			O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	(73 630)		455 200
			O	2014-03-11	D	51 - Exercice d'options	(27 607)		427 593
			O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(67 741)		359 852
			O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(12 252)		347 600
The Descartes Systems Group Inc.									
Deferred Share Unit									
Anderson, David Langley	4		O	2014-03-10	D	97 - Autre	619	14.1400USD	13 659
Demirian, Eric	4		O	2014-03-10	D	97 - Autre	619	14.1400	13 659
Walker, John Joseph	4		O	2014-03-10	D	97 - Autre	619	14.1400USD	12 439
Watt, Stephen	4		O	2014-03-10	D	97 - Autre	1 295	14.1400USD	69 386
theScore, Inc.									
Actions à droit de vote subalterne - Class A									
Levy, John S.	4, 5, 3								
Norwest Video Inc.	PI		O	2012-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	171 931	0.2865	
			M	2013-12-31	C	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	171 931	0.2865	2 985 074
Thomson Reuters Corporation									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Actions ordinaires									
Bello, Stephane	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 430		46 312
Collier, Timothy	7		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 424		49 202
Corbin, Stuart	7		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	242		1 581
Craig, David William Ian	7, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 455		8 506
Gold, Marc E.	7		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 188		1 294
Ilaw, Leslie	7		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	606		3 937
Johnston, Bernadette	7		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	762		762
Moftah, Basil	7, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 243		5 613
Peccarelli, Brian S.	7, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 534		34 724
Smith, James Clifton	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	19 043		216 158
Stanley, Deirdre	7, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 513		48 389
Taylor, Susan C.	7, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 291		14 873
The Woodbridge Company Limited	3								
Thomfam Nominees	PI		O	2014-03-17	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	193 130	38.0300	456 019 992
Walker, Linda	7, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 943		11 398
Warwick, Peter	7		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	5 410		106 305
Deferred Share Units									
Binet, David W.	4, 6		O	2014-03-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	13	33.4300USD	1 305
			O	2014-03-17	D	46 - Contrepartie de services	374	33.4300USD	1 679
Thomson, David Kenneth Roy	4, 6		O	1996-08-09	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-17	D	46 - Contrepartie de services	4 486	33.4300USD	4 486
Thomson, Peter J.	4, 6		O	2014-03-17	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	29	33.4300USD	2 953
			O	2014-03-17	D	46 - Contrepartie de services	374	33.4300USD	3 327
Restricted Share Units									
Bello, Stephane	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(8 269)		236 910
Collier, Timothy	7		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(8 504)		83 642
Corbin, Stuart	7		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(715)		0
Craig, David William Ian	7, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(7 239)		217 894
Gold, Marc E.	7		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 021)		34 473
Ilaw, Leslie	7		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 566)		7 546
Johnston, Bernadette	7		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(2 361)		8 458
Moftah, Basil	7, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 502)		61 703
Peccarelli, Brian S.	7, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(7 083)		124 632
Smith, James Clifton	5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(29 753)		538 777
Stanley, Deirdre	7, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(9 298)		102 830
Taylor, Susan C.	7, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 758)		147 043
Walker, Linda	7, 5		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 948)		30 833
Warwick, Peter	7		O	2014-03-10	D	57 - Exercice de droits de souscription	(19 134)		68 743
Tigray Resources Inc.									
Bons de souscription									
Smith, Andrew Lee	4, 5								
Janet's Head Holdings Ltd.	PI		O	2014-03-14	I	38 - Rachat ou annulation	(91 950)		0
Options									
Heidema, Jeffrey Herman	5		O	2014-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	(150 000)		200 000
Parsons, David	4		O	2014-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	(200 000)		300 000
Smallwood, Randy	4		O	2014-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	(200 000)		300 000
Smith, Andrew Lee	4, 5		O	2014-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	(650 000)		550 000
Wang, Jingbin	4, 6		O	2014-03-14	D	38 - Rachat ou annulation	(325 000)		350 000
Tim Hortons Inc.									
Actions ordinaires									
O'Neill, Christopher	4		O	2014-03-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Deferred Stock Units (DSU)									
O'Neill, Christopher	4		O	2014-03-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Options (stock appreciation rights may/may not be granted in tandem)									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
House, Paul	4		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(3 176)	33.0200	19 532
			O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(7 824)	35.2300	11 708
Javor, Nikola S.	5		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(150)	28.8700	35 867
Moir, William A.	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(4 486)	33.0200	131 393
Timbercreek Senior Mortgage Investment Corporation									
Actions ordinaires									
Tamblyn, Robert Blair	4		O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	400	8.7000	8 400
Total Energy Services Inc.									
Actions ordinaires									
Total Energy Services Inc	1		O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 800	20.5128	1 800
Transat A.T. inc.									
Action à droit de vote de catégorie B									
Adamo, Joseph	7		O	2014-01-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 070	7.6700	4 699
			O	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 465	8.5800	2 629
Bachand, Raymond	4		O	2014-03-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Bellefeuille, Michel	7, 5		O	2012-01-04	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	793	10.4000	10 913
			O	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 496	5.2400	
			M	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 496	5.2400	18 923
			O	2014-01-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 351	7.6700	25 273
			O	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 999	8.5800	
			M	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 999	8.5800	21 922
Bussières, Bernard	7, 5		O	2012-01-04	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 047	10.4000	39 199
			O	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 965	5.2400	
			M	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 965	5.2400	49 751
			O	2014-01-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 248	7.6700	57 800
			O	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 801	8.5800	
			M	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 801	8.5800	53 552
De Cesare, Lucy	7		O	2014-01-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 487	8.1000	10 254
			O	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	812	9.0200	8 767
De Montigny, André	7, 5		O	2012-01-04	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	976	10.4000	40 857
			O	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 998	5.2400	
			M	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 998	5.2400	56 590
			O	2014-01-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 321	7.6700	64 778
			O	2014-01-14	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 867	8.5800	
			M	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 867	8.5800	60 457
Godbout, Daniel	7, 5		O	2012-01-04	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 195	10.4000	58 955
			O	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 250	5.2400	
			M	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 250	5.2400	71 040
			O	2014-01-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 866	7.6700	80 260
			O	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 354	8.5800	
			M	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 354	8.5800	75 394
Guérard, Annick	7		O	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	708	5.2400	6 467
			O	2014-01-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 395	7.6700	14 087
			O	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 933	8.5800	
			M	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 933	8.5800	9 692
Lemay, Jean-François	7, 5		O	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 788	5.2400	
			M	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 788	5.2400	9 602
			O	2014-01-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 867	7.6700	16 930
			O	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 461	8.5800	
			M	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 461	8.5800	13 063
Lemay, Michel	5		O	2012-01-04	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	849	10.4000	18 523
Mignacca, Tony	4		O	2014-03-13	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Pétrin, Denis	7, 5		O	2012-01-04	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 042	10.4000	13 422
			O	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 167	5.2400	
			M	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 167	5.2400	25 064
			O	2014-01-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 875	7.6700	34 301

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 362	8.5800	
			M	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 362	8.5800	29 426
TURNER, Jon	7		O	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	862	5.2400	
			M	2013-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	861	5.2400	10 001
			O	2014-01-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 914	7.6700	
			M	2014-01-10	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 914	7.6700	13 627
			O	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 712	8.5800	
			M	2014-01-08	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 712	8.5800	11 713
TransCanada Corporation									
Actions ordinaires									
Van der Put, Jan	7		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	1 000	35.0800	1 000
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(1 000)	50.0000	0
Executive Share Units									
Anderson, Brandon M.	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 676		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 676		26 800
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(8 438)		12 179
Baggs, James M.	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 464		
			M	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 466		
			M'	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 466		27 387
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(8 145)		11 388
Becker, Steven D.	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 902		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 902		20 722
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 168)		8 542
Bennett, Terry J.	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 548		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 548		13 369
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(3 796)		6 461
Bertovic, Jasmin	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 284		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 284		9 700
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 544)		4 739
Bowman, Norm Russell	7		O	2013-05-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			8 205
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 661)		5 845
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	301		8 506
Brett, Sean M.	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 321		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 321		14 535
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(4 376)		6 551
Cashin, John B	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 619		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 619		7 552
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 075)		3 478
Clark, Stephen M.V.	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 328		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 328		19 382
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 528)		8 577
Cook, Ronald L.	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 498		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 498		18 702
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 585)		7 551
Coutts, Rick T.	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 831		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 831		20 434
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 283)		8 387
Cowling, Robert Dean	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 767		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 767		13 304
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(3 754)		5 975
DAVIS, MARY CATHARINE	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 085		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 085		8 687
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 443)		4 207
Delkus, Kristine	7, 5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 818		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 818		29 379
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(8 611)		12 469

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Diakow, David A.	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 033		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 033		10 181
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 702)		5 503
Federucci, Alexandra	7		O	2014-03-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			4 139
Ferguson, Dean K.	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 831		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 831		20 438
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 110)		8 305
Gateman, Richard N.	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 902		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 902		18 630
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 354)		7 970
Girling, Russell	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	63 857		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	63 857		265 444
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(78 549)		128 273
Goulet, Corey J.	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	4 470		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 470		22 982
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 749)		9 784
Hachey, Michael E.	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 495		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 495		7 823
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 202)		3 444
Hanrahan, Wendy	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	10 629		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	10 629		29 875
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 749)		17 472
Harvey, Doug P.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 541)		4 371
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	212		5 912
Hobbs, Lee G.	5		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 534		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 534		29 739
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(9 076)		12 114
Hunter, Joel E.	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 015		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 015		12 469
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(3 754)		6 233
Jacobucci, Robert C.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 686)		4 587
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 128		9 575
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	254		7 273
Jalbert, Andrea E	5		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 324)		4 767
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	250		7 091
Jenkins, Andrew K.	5		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 689		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 689		19 275
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 818)		7 912
Johannson, Karl	5		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 880		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 880		44 522
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(12 149)		20 994
Johnston, Christine R.	7		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 193		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 193		13 648
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(3 927)		6 577
Jones, Robert E.	7		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	5 073		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 073		23 216
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 982)		10 574
Keys, Patrick M.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 585)		7 830
			O	2013-12-31	D	50 - Attribution d'options	3 610		
			M	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 610		
			M'	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 610		18 970
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	462		13 415
King, Dan A.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(4 712)		6 286
			O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 909		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 909		15 134
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	377		10 998

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Kohlenberg, David M.	5		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(7 290)		10 287
			O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 824		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 824		24 242
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	606		17 577
Kruselnicki, Peter	5		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 412		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 412		12 883
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	315		9 187
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(3 927)		5 260
Kunz, Kenneth W.	7		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 061		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 061		18 861
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	443		13 036
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 022)		7 014
Lamb, Garry	5		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 263		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 263		17 476
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	441		12 903
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 649)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 760)		7 143
Lord, Bryce A.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 131)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 459)		5 186
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	198		7 574
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	71		7 645
MacGregor, Paul F.	5		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 406		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 406		17 667
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	441		12 843
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 516)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 470)		7 373
Marchand, Donald R.	5		O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	15 073		
			M	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	15 073		49 846
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 528		43 602
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(7 025)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(15 273)		28 329
McConaghy, Dennis John	5		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(7 025)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(15 273)		18 298
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	9 365		48 410
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	1 145		33 571
McWilliams, John J.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 034)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(4 422)		6 048
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 838		14 372
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	360		10 470
MEIER, VERN J.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 047)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(4 451)		6 433
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 050		15 020
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	377		10 884
Menuz, G. Glen	5		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(3 139)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 825)		9 134
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 186		22 431
			O	2013-12-31	D	56 - Attribution de droits de souscription	548		15 959
Miller, Paul E.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(4 014)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(8 727)		12 645
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	5 889		28 156
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	738		21 372
Moneta, David B.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 141)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(4 654)		6 334
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 955		15 625
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	377		10 988
Montemurro, David	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 288)		

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(4 974)		6 833
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 121		16 415
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	406		11 807
Murray, Geoff	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 866)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(4 056)		6 254
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 192		13 964
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	239		
			M	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	357		10 310
Newton, Lauri	5		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(986)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 144)		3 762
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	1 631		7 931
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	206		5 906
Palmer, Anthony M.	5		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 923)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 354)		9 135
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 257		20 972
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	534		15 489
Patry, Dean C.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 810)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 110)		8 305
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 831		20 438
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	496		14 415
Pohlod, Stefan	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 264)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(4 923)		6 677
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 050		16 341
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	399		11 600
Pourbaix, Alex	5		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(22 281)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(48 439)		56 117
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	26 979		148 010
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	3 559		104 556
Samuel, Murray J.	5		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 866)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 231)		8 689
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 044		20 674
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	514		14 920
Scheibelhut, Edward L	5		O	2013-06-15	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			7 553
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	213		7 766
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(709)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 541)		6 225
Schmidgall, Randall W.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(709)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 541)		4 202
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	205		5 743
Schultz, Dave	5		O	2013-03-14	D	59 - Exercice au comptant	2 557		
			M	2013-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 557)		6 980
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 140)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 480)		4 754
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 213		9 537
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	254		7 234
SOINI, JOHN F.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 686)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(3 665)		5 886
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 838		12 173
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	332		9 551
Southam, Michael	5		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 133)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 464)		4 291
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 135		9 041
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	236		6 755
Tarvydas, Robert	7		O	2014-03-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			10 453
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 545)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(3 360)		7 093

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Tatarchuk, Eric W.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 234)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 683)		4 965
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 527		10 193
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	268		7 648
Tate, Kenneth R.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 167)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(4 712)		7 010
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	3 370		15 830
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	405		11 722
Taylor, William C.	5		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(5 021)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(10 916)		13 487
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 385		33 598
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	834		24 403
Van der Put, Jan	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 756)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(3 818)		5 262
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	2 426		12 778
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	313		9 080
Yeomans, Mark	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(570)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(1 239)		4 042
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	191		5 281
Zimmerman, Mark A.P.	7		O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(2 923)		
			M	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(6 354)		8 987
			O	2013-03-01	D	56 - Attribution de droits de souscription	4 115		20 328
			O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	529		15 341
Options Granted Feb. 26, 2010 @ $35.08 CDN Expiry Feb. 26, 2017									
Van der Put, Jan	7		O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(1 000)		3 084
Transition Therapeutics Inc.									
Options									
Rusaw, Norla Nicole	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(20 000)	4.1500	117 193
Tree Island Steel Ltd.									
Actions ordinaires									
Davies, Nancy Adriana	5		O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	1.1900	61 000
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 000	1.2000	68 000
Stachowiak, Remy Gilbert Theophil	5		O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	1.1800	11 000
Julia Stachowiak	PI		O	2013-01-07	C	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-18	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	4 000	1.1800	4 000
Trican Well Service Ltd.									
Droits Deferred Share Units (DSUs)									
Brooks, Gilbert Allen	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 200		51 269
Taylor, Dean Edward	4		O	2014-03-17	D	56 - Attribution de droits de souscription	8 200		22 568
Droits Restricted Share Units (RSUs)									
Buzinsky, Andrew Antoine	5		O	2014-03-12	D	56 - Attribution de droits de souscription	17		4 684
			O	2014-03-12	D	59 - Exercice au comptant	(795)	13.8600	3 889
Wichuk, Randal Bernard	2		O	2014-03-14	D	56 - Attribution de droits de souscription	17		12 513
			O	2014-03-14	D	59 - Exercice au comptant	(795)	13.8600	11 718
Tricon Capital Group Inc.									
Actions ordinaires									
KNOWLTON, JOHN MICHAEL ARTHUR	4		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 750	8.0500	17 750
Scott, Eric Duff	4		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 000	8.0500	23 000
Tammer, Aida Evelyn	4		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	5 000	8.0500	18 000
Phantom Units									
KNOWLTON, JOHN MICHAEL ARTHUR	4		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 000)	8.0500	0
Scott, Eric Duff	4		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 000)	8.0500	0
Tammer, Aida Evelyn	4		O	2014-03-14	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 000)	8.0500	0
Trilogy Energy Corp.									
Actions ordinaires									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Relation	Retard	État opération	Date de l'opération	Emprise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Dilger, Michael H.	4		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	4 000	4.8500	35 000
Options									
Dilger, Michael H.	4		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(4 000)	4.8500	62 500
Trimac Transportation Ltd.									
Actions ordinaires Class A									
Calver, Scott David	5		O	2011-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	7 401	5.4000	7 401
Dueck, Darrell Wayne	7		O	2011-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	821	5.4000	821
Gatti, David	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	6 536	5.4000	44 879
Grierson, Colin Sean	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	1 232	5.4000	2 732
Hamel, Willie C. J.	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	7 401	5.4000	52 113
Malysa, Edward V.	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	12 169	5.4000	102 885
Molkoski, Terry James	7		O	2011-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	2 716	5.4000	2 716
Pouliot, Marcel	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	4 768	5.4000	21 825
Toner, Bruce James	7		O	2011-01-01	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 699	5.4000	3 699
Topic, Janet L.	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	3 699	5.4000	15 828
Droits Performance Share Units									
Calver, Scott David	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(10 574)		18 839
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(4 105)		14 734
Dueck, Darrell Wayne	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 173)		5 407
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(1 173)		4 234
Gatti, David	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(9 338)		16 144
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(3 518)		12 626
Grierson, Colin Sean	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(1 760)		9 176
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(1 760)		7 416
Hamel, Willie C. J.	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(10 574)		18 839
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(4 105)		14 734
Malysa, Edward V.	5		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(17 386)		32 304
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(7 037)		25 267
McCaig, Jeffrey James	4		O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(8 796)		15 878
Molkoski, Terry James	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(3 880)		4 104
Pouliot, Marcel	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(6 812)		13 466
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(2 932)		10 534
Toner, Bruce James	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 286)		9 417
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(2 051)		7 366
Topic, Janet L.	7		O	2014-03-13	D	57 - Exercice de droits de souscription	(5 286)		9 417
			O	2014-03-13	D	38 - Rachat ou annulation	(2 051)		7 366
Trinidad Drilling Ltd.									
Options									
Bolster, Lesley Marie	5		O	2014-03-19	D	51 - Exercice d'options	(25 000)		
			M	2014-03-19	D	59 - Exercice au comptant	(25 000)		0
Troy Resources Limited									
Actions ordinaires									
Parish, Clement Robin Woodbine	4								
El Oro Ltd	PI		O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	50 000	1.3560	4 338 668
True North Apartment Real Estate Investment Trust									
Parts de fiducie									
Drimmer, Daniel	4, 3								
D.D. Acquisitions Partnership	PI		O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 800	8.0300	262 889
			O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 400	8.0400	264 289
			O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 100	8.0341	270 389
			O	2014-03-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	17 600	8.0100	287 989
			O	2014-03-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	5 500	8.0400	293 489

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			O	2014-03-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	900	8.0500	294 389
			O	2014-03-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 200	8.0800	296 589
			O	2014-03-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	3 800	8.0600	300 389
			O	2014-03-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 900	8.0500	302 289
			O	2014-03-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 900	8.1000	304 189
			O	2014-03-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	200	8.0900	304 389
			O	2014-03-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	8 800	8.0200	313 189
			O	2014-03-18	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 200	8.0200	315 389
True North Commercial Real Estate Investment Trust									
Parts de fiducie									
Biggar, William John	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	370	6.2779	16 255
Cardy, Roland	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	178	6.2779	8 912
Drimmer, Daniel	4, 3								
D.D. Acquisitions Partnership	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	2 987	6.2779	1 816 119
			O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	67 783	6.2779	1 883 902
Drimmer Holdings Ltd.	PI		O	2012-12-14	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	17 752	6.2779	17 752
Ossip, Alon Samuel	4								
Romoss Inc.	PI		O	2012-12-14	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	27 436	6.2779	27 436
Poklar, Sandy Ivan	4		O	2013-12-31	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	138	6.2779	1 475
2332384 Ontario Inc.	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	645	6.2779	2 462
Sherren, Tracy	5								
ACM Holdings Inc.	PI		O	2013-12-31	I	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	690	6.2779	7 374
TSO3 inc.									
Actions ordinaires									
Michaud, Claude	4		O	2013-03-19	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	31 000	0.4900	31 000
Tucows Inc.									
Actions ordinaires									
Noss, Elliot Lawrence	4, 5		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	37 500	3.4000USD	1 983 939*
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	50 000	2.3200USD	2 033 939*
Ralls, Rawleigh Hazen	4								
Lacuna Hedge Fund LLLP	PI	R	O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(11 360)	14.0169USD	3 488 640*
			O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(13 640)	13.8290USD	3 475 000*
Options									
Noss, Elliot Lawrence	4, 5		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(37 500)	3.4000USD	665 500
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	2.3200USD	615 500
Uranium Participation Corporation									
Actions ordinaires									
Bennett, Paul Joesph	7		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	7 100	5.7600	8 740
Valeant Pharmaceuticals International, Inc.									
Performance Share Units									
Pearson, J. Michael	4, 5		O	2014-03-11	D	97 - Autre	502 996		1 125 994
Valener Inc.									
Actions ordinaires									
Deschamps, Marie	7								
REER	PI		O	2014-03-10	I	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			1 700
Actions privilégiées série A									
Deschamps, Marie	7		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			600
Vermilion Energy Inc.									
Actions ordinaires									
Raiss, Sarah	4		O	2014-03-03	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			400
Vicwest Inc.									
Actions ordinaires									
Osborne, Colin	5	R	O	2013-01-15	D	56 - Attribution de droits de souscription	6 306		

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
			M	2013-01-15	D	57 - Exercice de droits de souscription	6 306		118 458
Performance Share Units									
Osborne, Colin	5		O	2013-04-03	D	56 - Attribution de droits de souscription	24 986		67 175
Village Farms International, Inc.									
Actions ordinaires									
Woodward, Christopher Charles	4								
Kipco Investments Ltd.	PI		O	2014-03-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	13 000	1.5000	98 000
			O	2014-03-19	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	2 000	1.5000	100 000
VVC Exploration Corporation									
Actions ordinaires									
Barnes, Kevin	5		O	2014-03-10	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	100 000	0.0500	398 250
Culver, James A.	4, 5		O	2014-03-14	D	47 - Acquisition ou aliénation par don	(660 000)		4 263 441
Martell, Terrence	4		O	2014-03-14	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	200 000	0.0500	1 016 000
Bons de souscription									
Barnes, Kevin	5		O	2008-09-25	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
			O	2014-03-10	D	11 - Acquisition ou aliénation effectuée privément	100 000	0.1200	100 000
Wesdome Gold Mines Ltd.									
Actions ordinaires									
Raykov, Rostislav Christov	4		O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	24 500	0.9300	754 000
West Fraser Timber Co. Ltd.									
Actions ordinaires									
McLaren, Sean Peter	5		O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	1 000	47.0000USD	2 000
Options									
Ferris, Raymond William	5		O	2014-03-10	D	59 - Exercice au comptant	(3 028)		99 800
			O	2014-03-10	D	59 - Exercice au comptant	(5 600)		94 200
			O	2014-03-10	D	59 - Exercice au comptant	(5 000)		89 200
Western Energy Services Corp.									
Actions ordinaires									
Bowers, Jeffrey Keith	5		O	2014-03-18	D	54 - Exercice de bons de souscription	48 814	2.1000	727 758
Bons de souscription									
Bowers, Jeffrey Keith	5		O	2014-03-18	D	54 - Exercice de bons de souscription	(48 814)		0
WestJet Airlines Ltd.									
Actions ordinaires - Voting									
Culmone, Vito	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	14 316		31 953
Cummings, Robert	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	14 316		31 551
Pugliese, Ferio	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	14 316		56 462
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(10 000)	24.6892	46 462
Saretsky, Gregg Albert	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	45 050		115 634
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(7 500)	24.7435	108 134
Droits 2011 Share Units									
Culmone, Vito	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(11 341)		0
Cummings, Robert	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(11 341)		0
Pugliese, Ferio	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(11 341)		0
Saretsky, Gregg Albert	5		O	2014-03-12	D	57 - Exercice de droits de souscription	(35 690)		0
World Energy Solutions, Inc.									
Actions ordinaires									
Londa, Peter	4		O	2014-03-10	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Sweeney, Sean	4		O	2014-03-11	D	00 - Solde d'ouverture-Déclaration initiale en format SEDI			
Yieldplus Income Fund									
Parts de fiducie									
YIELDPLUS Income Fund	1		O	2014-03-11	D	38 - Rachat ou annulation	800	7.6500	84 738 694
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(15 000)	7.6700	84 723 694
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(3 000)	7.7000	84 720 694
			O	2014-03-17	D	38 - Rachat ou annulation	800	7.7000	84 721 494
Yoho Resources Inc.									
Actions ordinaires									

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
Drader, Clark Warren	5		O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(35 000)	3.4500	150 085
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(85 000)	3.3200	65 085
Niebergall, Gregory	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	40 000	1.4600	68 730
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	40 000	2.6000	108 730
			O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	46 660	2.8000	130 390
			O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	40 000	3.0000	170 390
			O	2014-03-17	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(25 000)	3.3200	83 730
			O	2014-03-18	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(101 660)	3.3200	68 730
Stobo, Barry J.	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	32 000	2.6000	425 373
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(32 000)	3.4700	393 373
Svarich, Terrance Donald	4		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	50 000	2.6000	220 000*
Woolsey, Wendy S	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	4 000	2.6000	149 859
			O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	8 000	2.6000	153 859
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	58 400	2.6000	204 259
			O	2014-03-12	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(4 000)	3.4200	145 859
			O	2014-03-13	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(8 000)	3.4100	145 859
			O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(58 400)	3.3500	145 859
Options									
Allford, Richard Bruce	4		O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	45 000	2.6000	160 000
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	6 666	2.8000	166 666
Niebergall, Gregory	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(40 000)	1.4600	320 000
			O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(40 000)	2.6000	280 000
			O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(46 660)	2.8000	233 340
			O	2014-03-18	D	51 - Exercice d'options	(40 000)	3.0000	193 340
Stobo, Barry J.	5		O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(32 000)	2.6000	458 000
Svarich, Terrance Donald	4		O	2014-03-17	D	51 - Exercice d'options	(50 000)	2.6000	70 000*
Woolsey, Wendy S	5		O	2014-03-12	D	51 - Exercice d'options	(4 000)	2.6000	496 000
			O	2014-03-13	D	51 - Exercice d'options	(8 000)	2.6000	488 000
			O	2014-03-14	D	51 - Exercice d'options	(58 400)	2.6000	429 600
Zargon Oil & Gas Ltd.									
Actions ordinaires									
Hansen, Craig Henry	4, 5		O	2014-03-14	D	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	9 000	7.6500	709 372
C Hansen - Registered	PI		O	2014-03-13	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	6 000	7.6100	582 308
Harrison, K. James	4								
K.J. Harrison & Partners Inc.	PI		O	2014-03-14	C	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	(241)	7.5820	133 372*
Hustad, Christopher Michael	5		O	2014-03-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	245	7.9810	14 215
Janjua, Pete Hardeep Singh	5		O	2014-03-03	D	30 - Acquisition ou aliénation en vertu d'un régime d'actionnariat	263	7.9810	8 393
Restricted Share Awards									
Burden, Leslie Edward	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	12 400		32 800
Doetzel, Randolph John	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	15 100		44 300
Dranchuk, Jason Brent	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 860		56 560
Hansen, Craig Henry	4, 5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	18 900		62 900
Hustad, Christopher Michael	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 700		35 900
Janjua, Pete Hardeep Singh	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	14 200		40 700
Kergan, Brian	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	13 860		49 660
Lee, Kevin Chin Yu	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	11 700		39 200
Moriyama, Robert Todd	5		O	2014-03-13	D	56 - Attribution de droits de souscription	21 360		50 760
ZCL Composites Inc.									
Actions ordinaires									
Roozen, Harold	4								
Rocor Holdings Ltd.	PI		O	2014-03-14	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	47 300	6.1000	2 574 570*
			O	2014-03-17	I	10 - Acquisition ou aliénation effectuée sur le marché	80 100	6.0992	2 654 670*
Zenith Epigenetics Corp.									
Actions ordinaires									
Eastern Capital Limited	3		O	2014-03-14	D	16 - Acquisition ou aliénation en vertu d'une dispense de prospectus	6 000 000	1.0000USD	19 200 000*

Émetteur *Titre* Initié Porteur inscrit	Rela-tion	Re-tard	État opé-ra-tion	Date de l'opération	Emp-rise	Opération Description de l'opération	Nombre de titres ou valeur nominale	Prix unitaire	Solde courant
ZoomerMedia Limited									
Options									
Palframan, Peter	4		O	2014-03-19	D	52 - Expiration d'options	(300 000)		500 000

ANNEXE 3 LISTE DES OPÉRATIONS D'INITIÉS DÉCLARÉES HORS DÉLAI (FORMAT ÉLECTRONIQUE - SEDI)

Depuis le 1er novembre 2010, le délai de dépôt d'une déclaration d'initié est passé à cinq jours civils (sauf pour les déclarations initiales)

Vous trouverez, sous la présente annexe, une liste des opérations d'initiés déclarées hors délai dans le Système électronique de déclaration des initiés (SEDI). Il s'agit de la liste des initiés qui n'ont pas déclaré leur emprise ou une modification à leur emprise à l'intérieur des délais prescrits par la Loi. Cette liste est publiée chaque semaine, mais les opérations déclarées hors délai n'y apparaissent qu'une seule fois.

Le détail des opérations déposées en retard est publié à l'Annexe B1 (Déclarations d'initiés SEDI). Ces opérations sont codifiées « R ».

L'information publiée dans cette annexe est tirée du rapport hebdomadaire produit par le Système électronique de déclaration des initiés (SEDI).

Les initiés ou leurs agents autorisés sont responsables des informations entrées dans le système et, par conséquent, de celles contenues dans le présent rapport. L'information entrée directement dans SEDI prévaut toutefois sur celle présentée ci-dessous. Certaines informations entrées par les initiés ou leurs agents, qui ne sont pas automatiquement traduites par le système, peuvent être publiées en français ou en anglais.

Le personnel rappelle aux initiés qu'ils doivent, en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières (LVM), déclarer leur emprise ou une modification à leur emprise sur les titres d'un émetteur assujetti au Québec de façon exacte et claire et ce, dans un délai de cinq jours, sauf dans certains cas précis.

L'initié qui ne déclare pas, dans les délais requis, toute modification à son emprise sur les titres de l'émetteur à l'égard duquel il est initié peut être tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire ou être passible d'une amende à la suite d'une poursuite pénale.

La sanction administrative pécuniaire est prévue à l'article 274.1 LVM et à l'article 271.14 du Règlement sur les valeurs mobilières (RVM). Cette sanction administrative pécuniaire est imposée aux initiés des émetteurs assujettis pour lesquels le Québec agit à titre d'autorité principale. Afin de bien les identifier, les opérations de ces initiés apparaissent en caractère gras dans la présente Annexe. Cette sanction administrative pécuniaire est de 100 $ par omission de déclarer pour chaque jour au cours duquel il est en défaut, jusqu'à concurrence d'une somme maximale de 5 000 $.

L'infraction pouvant faire l'objet d'une poursuite pénale est prévue à l'article 202 LVM. Sauf disposition particulière, toute personne qui contrevient à une disposition de la LVM commet une infraction et est passible d'une amende minimale, selon le plus élevé des montants, de 2 000 $ dans le cas d'une personne physique et de 3 000 $ dans le cas d'autres personnes, ou du double du bénéfice réalisé. Le montant maximal de l'amende est, selon le plus élevé des montants, de 150 000 $ dans le cas d'une personne physique et de 200 000 $ dans le cas d'autres personnes, ou du quadruple du bénéfice réalisé. Pour informations, veuillez communiquer avec l'Autorité des marchés financiers.

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	**Émetteur**	**Date de l'opération**	**Date de réception**	**Autorité principale**
AGF EMPLOYEE BENEFIT PLAN TRUST				
	La Societe de Gestion AGF Limitee	2014-02-10	2014-03-14	ON
Ahrens, Burton Joel				
	Canadian Energy Services & Technology Corp.	2013-09-12	2014-03-18	AB
Arthur, Kendall Douglas				
	Baytex Energy Corp.	2013-03-11	2014-03-18	AB
Beaudoin, Pierre				
	Detour Gold Corporation	2014-03-07	2014-03-17	ON
Bell, Don				
	Cervus Equipment Corporation	2011-05-11	2014-03-14	AB
Bell, John K.				
	BSM Technologies Inc.	2013-01-16	2014-03-13	ON
Berner, Robert F.				
	Rogers Communications Inc.	2014-03-01	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
Bosman, Myles				
	Birchcliff Energy Ltd.	2014-01-27	2014-03-13	AB
Bruce, Robert W.				
	Rogers Communications Inc.	2014-03-01	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
Carlsen, Christopher Andrew				
	Birchcliff Energy Ltd.	2014-01-27	2014-03-14	AB
Chase, Robert George				
	Absolute Software Corporation	2014-03-06	2014-03-13	BC
Chisholm, Burness Kathryn				
	Capital Power Corporation	2014-03-05	2014-03-13	AB
	Capital Power Corporation	2014-03-05	2014-03-13	AB
Chouinard, Roger				
	First Capital Realty Inc.	2014-03-07	2014-03-15	ON
	First Capital Realty Inc.	2014-03-07	2014-03-15	ON
Collicutt, Steven Myles				
	Cervus Equipment Corporation	2011-05-11	2014-03-14	AB

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	**Émetteur**	**Date de l'opération**	**Date de réception**	**Autorité principale**
Correia, Alexandra				
	First Capital Realty Inc.	2014-03-07	2014-03-15	ON
Cunningham, Timothy Paul				
	Sirius XM Canada HOldings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-02-21	2014-03-14	ON
	Sirius XM Canada HOldings Inc. (formerly Canadian Satellite Radio Holdings Inc.)	2014-02-24	2014-03-14	ON
Dean, Steven G				
	Amerigo Resources Ltd	2014-03-06	2014-03-13	BC
Denham, Gillian				
	Penn West Petroleum Ltd.	2014-03-10	2014-03-17	AB
Desmarais, Achille Eugène				
	Corridor Resources Inc.	2013-10-15	2014-03-13	NS
Donovan, Patrick Joseph				
	Detour Gold Corporation	2014-03-07	2014-03-17	ON
Dumoulin, Sylvain				
	Savaria Corporation	**2014-03-10**	**2014-03-16**	**QC**
Efromovich, German				
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-07	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	**Émetteur**	**Date de l'opération**	**Date de réception**	**Autorité principale**
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	**Émetteur**	**Date de l'opération**	**Date de réception**	**Autorité principale**
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-24	2014-03-17	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	**Émetteur**	**Date de l'opération**	**Date de réception**	**Autorité principale**
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	**Émetteur**	**Date de l'opération**	**Date de réception**	**Autorité principale**
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	**Émetteur**	**Date de l'opération**	**Date de réception**	**Autorité principale**
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	**Émetteur**	**Date de l'opération**	**Date de réception**	**Autorité principale**
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-25	2014-03-18	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	**Émetteur**	**Date de l'opération**	**Date de réception**	**Autorité principale**
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	**Émetteur**	**Date de l'opération**	**Date de réception**	**Autorité principale**
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON

Opérations d'initiés déclarées hors délai

Initié	Émetteur	Date de l'opération	Date de réception	Autorité principale
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
	Pacific Rubiales Energy Corp.	2014-02-27	2014-03-19	ON
Farella, Isabelle				
	Equitable Group Inc.	2014-03-07	2014-03-13	ON
Fecan, Ivan				
	Difference Capital Financial Inc.	2013-07-22	2014-03-13	ON
Fekete, Mark				
	Hinterland Metals Inc.	2014-03-05	2014-03-13	BC
	Hinterland Metals Inc.	2014-03-12	2014-03-18	BC
Friedrichsen, John				
	FIRSTSERVICE CORPORATION	2014-03-07	2014-03-14	ON

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	**Émetteur**	**Date de l'opération**	**Date de réception**	**Autorité principale**
Geremia, Bruno P.				
	Birchcliff Energy Ltd.	2014-01-27	2014-03-14	AB
harris, gary wayne				
	Cervus Equipment Corporation	2011-05-11	2014-03-14	AB
Higgins, John C.				
	Cervus Equipment Corporation	2012-08-09	2014-03-14	AB
Hudson, Todd Charles				
	Element Financial Corporation	2013-12-11	2014-03-17	ON
	Element Financial Corporation	2013-12-17	2014-03-17	ON
Humphreys, David				
	Birchcliff Energy Ltd.	2014-01-27	2014-03-14	AB
Ingram, David				
	easyhome Ltd.	2014-03-12	2014-03-18	ON
Jackman, Brian				
	Open Text Corporation	2014-03-10	2014-03-16	ON
Jojo, Linda P.				
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
Katzman, Chaim				
	First Capital Realty Inc.	2014-03-07	2014-03-15	ON
Kozak, Brian				
	First Capital Realty Inc.	2014-03-07	2014-03-15	ON
	First Capital Realty Inc.	2014-03-07	2014-03-15	ON
Laurence, Jonathan Guy				
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
Le Bel, Guy				
	Capstone Mining Corp.	2014-03-04	2014-03-14	BC
	Capstone Mining Corp.	2014-03-04	2014-03-14	BC
	Capstone Mining Corp.	2014-03-04	2014-03-14	BC
Lind, Philip Bridgman				
	Rogers Communications Inc.	2014-03-01	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
Macdonald, Keith Elliott				
	Surge Energy Inc.	2013-11-22	2014-03-13	AB
MacMillan, Helen Mary				
	Great Canadian Gaming Corporation	2014-03-07	2014-03-18	BC
Maines, Abigail Barbara				
	Absolute Software Corporation	2014-02-20	2014-03-17	BC

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	**Émetteur**	**Date de l'opération**	**Date de réception**	**Autorité principale**
Marginson, Bruce				
	Avigilon Corporation	2013-09-17	2014-03-17	BC
	Avigilon Corporation	2014-03-06	2014-03-17	BC
	Avigilon Corporation	2014-03-07	2014-03-17	BC
	Avigilon Corporation	2014-03-10	2014-03-17	BC
Maroun, Louis				
	Summit Industrial Income REIT	2013-03-18	2014-03-18	AB
Mc Master, Pierre				
	Hybrid Paytech World Inc.(Formerly Freeport Capital Inc)	**2014-02-12**	**2014-03-14**	**QC**
McDougald, Maryanne				
	First Capital Realty Inc.	2014-03-07	2014-03-15	ON
	First Capital Realty Inc.	2014-03-07	2014-03-15	ON
McGahan, Michael Darryl				
	InterRent Real Estate Investment Trust	2014-03-03	2014-03-17	ON
McIntosh, Ronald A				
	North American Energy Partners Inc.	2014-02-28	2014-03-14	AB
Menzies, Gregory				
	First Capital Realty Inc.	2014-03-07	2014-03-15	ON
	First Capital Realty Inc.	2014-03-07	2014-03-15	ON
Metail, Jean Francois				
	Detour Gold Corporation	2014-03-07	2014-03-17	ON
Midgley, Stephen Gedling				
	Absolute Software Corporation	2014-02-20	2014-03-19	BC
Miller, David P.				
	Rogers Communications Inc.	2014-03-01	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
Pelletier, Élise				
	Cascades inc.	**2013-11-25**	**2014-03-17**	**QC**
Pelletier, Simon				
	Stella-Jones Inc.	**2014-02-06**	**2014-03-17**	**QC**
Pelley, Keith				
	Rogers Communications Inc.	2014-03-01	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
Perlus Investment Management LLP				
	INSCAPE Corporation	2014-02-11	2014-03-18	ON
	INSCAPE Corporation	2014-02-11	2014-03-18	ON
Probyn, Alex				
	Altus Group Limited	2014-03-07	2014-03-17	ON
Quintana, Julio Manuel				

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	**Émetteur**	**Date de l'opération**	**Date de réception**	**Autorité principale**
	Tesco Corporation	2014-03-07	2014-03-13	AB
Rahemtulla, Aly				
	BSM Technologies Inc.	2011-09-23	2014-03-13	ON
Ralls, Rawleigh Hazen				
	Tucows Inc.	2014-03-13	2014-03-19	ON
Reid, James M.				
	Rogers Communications Inc.	2014-03-01	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
Richard, Riva Jean				
	Pollard Banknote Limited	2014-03-10	2014-03-18	MB
Robertson, James Donald				
	Detour Gold Corporation	2014-03-07	2014-03-17	ON
Rogers, Edward				
	Rogers Communications Inc.	2014-03-01	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
Rogers, Melinda M.				
	Rogers Communications Inc.	2014-03-01	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
Rossy, Alan				
	Aimia Inc.	**2008-06-27**	**2014-03-14**	**QC**
	Aimia Inc.	**2008-11-17**	**2014-03-14**	**QC**
	Aimia Inc.	**2008-11-18**	**2014-03-14**	**QC**
	Aimia Inc.	**2008-12-09**	**2014-03-14**	**QC**
	Aimia Inc.	**2009-04-29**	**2014-03-14**	**QC**
Segal, Dori				
	First Capital Realty Inc.	2014-03-07	2014-03-15	ON
	First Capital Realty Inc.	2014-03-07	2014-03-15	ON
Staffieri, Anthony				
	Rogers Communications Inc.	2014-03-01	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
	Rogers Communications Inc.	2014-03-03	2014-03-17	ON
Surbey, James William				
	Birchcliff Energy Ltd.	2014-01-27	2014-03-13	AB
The Marleau Capital Corporation Inc.				
	IOU Financial Inc.	**2014-03-13**	**2014-03-19**	**QC**
Tonken, Aaron Jeffery				
	Birchcliff Energy Ltd.	2014-01-27	2014-03-13	AB

Opérations d'initiés déclarées hors délai				
Initié	**Émetteur**	**Date de l'opération**	**Date de réception**	**Autorité principale**
Weaver, Karen H.				
	First Capital Realty Inc.	2014-03-07	2014-03-15	ON
	First Capital Realty Inc.	2014-03-07	2014-03-15	ON
Young, Robert Brock				
	Pollard Banknote Limited	2014-03-10	2014-03-19	MB

ANNEXE 4 - LISTE DES TITRES POUVANT CONSTITUER DES ACTIONS VALIDES POUR L'APPLICATION DU RÉGIME D'ÉPARGNE-ACTIONS II

Dénomination	Mode de placement	Date du placement ou de la décision anticipée	Titres	Date maximale d'admissibilité
Acasti Pharma Inc.	Actions inscrites	2014-01-24	Actions ordinaires	2017-12-31
Clifton Star Resources Inc.	Actions inscrites	2013-11-22	Actions ordinaires	2016-12-31
CO_2 Solution inc.	Actions inscrites	2011-08-12	Actions ordinaires	2014-12-31
DEQ Systèmes Corp.	Actions inscrites	2013-06-17	Actions ordinaires	2016-12-31
Diagnocure Inc.	Actions inscrites	2014-01-01	Actions ordinaires	2017-12-31
DIAGNOS inc.	Actions inscrites	2013-12-05	Actions ordinaires	2016-12-31
Ergorecherche Ltée	Actions inscrites	2012-12-18	Actions ordinaires	2015-12-31
Groupe d'Alimentation MTY Inc.	Actions inscrites	2013-01-14	Actions ordinaires	2016-12-31
Groupe de Jeux Amaya Inc.	Actions inscrites	2012-07-05	Actions ordinaires	2015-12-31
H_2O Innovation inc.	Actions inscrites	2013-09-25	Actions ordinaires	2016-12-31
Innovente inc.	Actions inscrites	2012-12-13	Actions ordinaires	2015-12-31
Intema Solutions inc.	Actions inscrites	2013-12-20	Actions ordinaires	2016-12-31
Les Technologies Clemex Inc.	Actions inscrites	2013-04-17	Actions ordinaires	2016-12-31
Manac Inc.	Actions inscrites	2013-11-20	Actions ordinaires	2016-12-31
Medicago Inc.	Actions inscrites	2013-02-28	Actions ordinaires	2016-12-31
Mines Richmont Inc.	Actions inscrites	2013-11-12	Actions ordinaires	2016-12-31
Mines Virginia inc.	Actions inscrites	2013-11-29	Actions ordinaires	2016-12-31
Nemaska Lithium Inc.	Actions inscrites	2011-12-16	Actions ordinaires	2014-12-31
Neptune Technologies et Bioressources Inc.	Actions inscrites	2014-01-01	Actions ordinaires	2017-12-31
Novik inc.	Actions inscrites	2013-12-01	Actions ordinaires	2016-12-31
Opsens inc.	Actions inscrites	2014-01-21	Actions ordinaires	2017-12-31

Dénomination	Mode de placement	Date du placement ou de la décision anticipée	Titres	Date maximale d'admissibilité
Orbite Aluminae Inc.	Actions inscrites	2013-07-19	Actions ordinaires	2016-12-31
Parta Dialogue Inc.	Actions inscrites	2012-03-28	Actions ordinaires	2015-12-31
Pétrolia Inc.	Actions inscrites	2012-12-17	Actions ordinaires	2015-12-31
ProMetic Sciences de la Vie inc.	Actions inscrites	2013-09-27	Actions ordinaires	2016-12-31
PyroGenèse Canada Inc.	Actions inscrites	2011-11-08	Actions ordinaires	2014-12-31
Ressources Métanor Inc.	Actions inscrites	2012-01-16	Actions ordinaires	2015-12-31
Sherbrook SBK Corp.	Actions inscrites	2011-06-17	Actions ordinaires	2014-12-31
Solutions Extenway Inc.	Actions inscrites	2011-07-18	Actions ordinaires	2014-12-31
Technologies D-Box inc.	Placement privé	2013-12-04	Actions ordinaires	2016-12-31
Technologies SENSIO inc.	Actions inscrites	2012-09-12	Actions ordinaires	2015-12-31
Technologies Sonomax Inc.	Actions inscrites	2011-08-17	Actions ordinaires	2014-12-31
TSO_3 inc.	Actions inscrites	2012-04-17	Actions ordinaires	2015-12-31
Urbanimmersive Technologies Inc.	Actions inscrites	2012-10-01	Actions ordinaires	2015-12-31

7.

Bourses, chambres de compensation, organismes d'autoréglementation et autres entités réglementées

7.1 Avis et communiqués
7.2 Réglementation de l'Autorité
7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées
7.4 Autres consultations
7.5 Autres décisions

7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

7.3.1 Consultation

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») – Modifications des caractéristiques du contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois – Unité de fluctuation minimale des prix

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la Bourse, de modifications des caractéristiques du contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (le « BAX »). Les modifications proposées visent à réduire l'unité de fluctuation minimale des prix des deuxième, troisième et quatrième mois d'échéance trimestrielle du BAX.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 21 avril 2014, à :

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

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Roland Geiling
Analyste
Direction principale de l'encadrement des structures de marché
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4323
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4323
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : roland.geiling@lautorite.qc.ca

☒	Négociation - Dérivés sur taux d'intérêt	☐	Back-office - Options
☐	Négociation - Dérivés sur actions et indices	☒	Technologie
☒	Back-office - Contrats à terme	☒	Réglementation

CIRCULAIRE 037-14
Le 19 mars 2014

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATION DES CARACTÉRISTIQUES DU CONTRAT À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS

UNITÉ DE FLUCTUATION MINIMALE DES PRIX

Le Comité de règles et politiques de Bourse de Montréal Inc. (la « **Bourse** ») a approuvé les modifications aux caractéristiques du contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (« **BAX** ») afin que l'unité de fluctuation minimale des prix des deuxième, troisième et quatrième mois d'échéance trimestrielle du BAX soit réduite pour passer de 0,01 par tranche de 100 $ de valeur nominale (un point de base) à 0,005 par tranche de 100 $ de valeur nominale (un demi point de base).

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés dans les 30 jours suivant la date de publication du présent avis, soit au plus tard le **21 avril 2014**. Prière de soumettre ces commentaires à :

Me Pauline Ascoli
Vice-présidente, Affaires juridiques, produits dérivés
Bourse de Montréal Inc.
Tour de l a Bourse
C.P. 61, 800, square Victoria
Montréal (Québec) H4Z 1A9
Courriel : **legal@m-x.ca**

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** ») à l'attention de :

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : **consultation-en-cours@lautorite.qc.ca**

Veuillez noter que les commentaires reçus par une de ces destinataires seront transmis à l'autre destinataire et que la Bourse pourrait publier un résumé des commentaires qu'elle aura reçus dans le cadre du processus d'autocertification du présent projet.

Annexes

Les personnes intéressées trouveront en annexe le document d'analyse des modifications proposées ainsi que les caractéristiques modifiées du contrat BAX. La date d'entrée en vigueur des modifications proposées sera déterminée par la Bourse, conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

Processus d'établissement de règles

La Bourse est autorisée à exercer l'activité de bourse et est reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation (OAR) par l'Autorité. Le Conseil d'administration de la Bourse a délégué au Comité de règles et politiques l'approbation des règles et procédures. Les règles de la Bourse sont soumises à l'Autorité conformément au processus d'autocertification, tel que prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01).

MODIFICATION DES CARACTÉRISTIQUES DU CONTRAT À TERME SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES CANADIENNES DE TROIS MOIS

UNITÉ DE FLUCTUATION MINIMALE DES PRIX

I. INTRODUCTION

Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») propose par les présentes de modifier l'unité de fluctuation minimale des prix (l'unité de fluctuation) des caractéristiques du contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois (« BAX ») de manière à ce que l'unité de fluctuation minimale des prix des deuxième, troisième et quatrième mois d'échéance trimestrielle du BAX soit réduite pour passer de 0,01 par tranche de 100 $ de valeur nominale (un point de base) à 0,005 par tranche de 100 $ de valeur nominale (un demi-point de base).

II. ANALYSE

Description et analyse des incidences

En avril 1988, lorsque le BAX a été lancé, l'unité de fluctuation minimale des prix (l'unité de fluctuation) pour tous les mois d'échéance a été établie à 0,01 par tranche de 100 $ de valeur nominale (un point de base). En février 2002, la Bourse a réduit la valeur de l'unité de fluctuation minimale des prix pour la fixer à 0,005 par tranche de 100 $ de valeur nominale (un demi-point de base) pour les trois mois d'échéance immédiats inscrits à la cote (le premier mois d'échéance trimestrielle et les deux mois d'échéance rapprochée du BAX), car un plus grand degré de précision était dans l'intérêt du marché.

En 2002, la valeur de l'unité de fluctuation minimale des prix avait été réduite notamment pour les motifs suivants :

- La nécessité de se conformer à la pratique qui avait cours sur le marché au comptant et sur le marché hors cote et de s'aligner sur les autres contrats à terme sur taux d'intérêt à court terme étrangers, ainsi que de permettre aux utilisateurs du marché d'établir le prix des contrats BAX avec une plus grande précision.

- L'unité de fluctuation d'un contrat à terme est un élément déterminant du succès de celui-ci. Notre objectif consistait à veiller à ce que l'unité de fluctuation du BAX ne soit pas si considérable que le contrat deviendrait moins utile pour les investisseurs institutionnels qui préfèrent avoir la possibilité d'établir le prix du contrat avec plus d'exactitude. Nous voulions également éviter que l'unité de fluctuation soit si grande que les opérateurs considéreraient ses variations trop importantes et le risque de prix, trop élevé.

La Bourse soutient que les motifs à l'appui des modifications apportées en 2002 s'appliquent toujours.

Au cours des dernières années, la Bourse s'est fait demander à maintes reprises par des utilisateurs finaux participant au marché (comme des caisses de retraite, des banques centrales, des fonds spéculatifs et des courtiers) d'appliquer l'unité de fluctuation minimale des prix de un demi-point de base au moins aux six mois d'échéance immédiats inscrits à la cote, y compris les échéances rapprochées. Des clients nationaux et étrangers se sont également exprimés en ce sens.

La Bourse a tenu de vastes consultations auprès des participants au marché pour savoir si ceux-ci souhaitaient l'introduction d'une unité de fluctuation minimale des prix de l'ordre de un demi-point de base. Les commentaires des participants se sont concentrés sur trois principaux avantages pour le marché, résumés ci-après.

Premièrement, les commentaires reçus traitaient principalement d'une diminution attendue des coûts de négociation. Les points de base étaient réputés trop coûteux à couvrir étant donné le contexte actuel de faible volatilité. Des écarts plus serrés ne peuvent pas nuire aux affaires, la preuve en étant que les écarts entre le cours acheteur et le cours vendeur des produits concurrents sont sensiblement plus serrés que ceux du BAX. En outre, il est possible d'obtenir des écarts de moins de un point de base pour tous les produits échéant jusqu'à 10 ans. Le marché du BAX, qui devrait être le marché le plus liquide, offre un écart deux à trois fois plus grand que celui qu'offrent les courtiers. Les participants ont également souligné que les coûts implicites et explicites liés à la négociation des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de dix ans (CGB) étaient considérablement inférieurs à ceux des contrats BAX, ce qui atténue la motivation à participer au marché du BAX. L'écart entre le cours acheteur et le cours vendeur a également été jugé obsolète par rapport à ceux offerts ailleurs. Les participants utilisent toujours la couverture la moins coûteuse et, à l'heure actuelle, il ne s'agit pas du BAX. Enfin, il a été mentionné qu'il ne faudrait pas utiliser un produit négocié hors cote en guise de mécanisme de couverture le moins coûteux, et que, si un tel produit était utilisé, le modèle de coûts serait inadéquat.

Deuxièmement, un autre avantage que présente une unité de fluctuation minimale des prix de un demi-point de base serait l'accroissement de la diversité des participants. Il est prévu que les demi-points de base attireraient de nouveaux participants en les détournant des marchés hors cote. Les gestionnaires d'actifs utilisant des stratégies à plusieurs produits et à plusieurs monnaies, qui sont actifs ailleurs, évitent habituellement les contrats BAX en raison des coûts, qui sont perçus comme étant élevés. Pour des raisons de coûts, bon nombre de ces gestionnaires d'actifs effectuent des opérations sur les contrats sur taux d'intérêt à court terme (contrats TICT) australiens plutôt que sur les contrats TICT canadiens. En outre, les participants ont indiqué que la liquidité peut se trouver ailleurs à un coût considérablement moins élevé, et que la fréquence des opérations augmenterait avec la mise en œuvre des demi-points de base.

Troisièmement, les demi-points de base optimiseraient les contrats BAX dans un contexte de transformation du paysage concurrentiel. Les participants ont indiqué que le modèle actuel est inefficace pour trop de participants, qui optent pour d'autres marchés, et que les demi-points de base sont nécessaires en raison de l'évolution de la dynamique du marché. Ils ont également

affirmé que, compte tenu de la volatilité dans les mois immédiats, de l'écart entre le cours acheteur et le cours vendeur ainsi que des frais et des protocoles d'exécution, il est peu motivant d'utiliser les contrats BAX alors qu'aucun inconvénient important ne se rattache à l'utilisation d'un mécanisme d'exécution de swaps. Lorsqu'ils effectuent des opérations à court terme, les participants n'optent pour les contrats BAX que lorsqu'ils ont été incapables d'exécuter une opération au moyen d'un mécanisme d'exécution de swaps. Enfin, ils soutiennent qu'il est de mauvais augure pour le marché que les participants considèrent le marché du BAX comme une source d'établissement des cours ou un contrat à négocier en dernier recours.

La Bourse est d'avis que la diminution proposée de la valeur de l'unité de fluctuation minimale des prix entraînera des avantages immédiats pour le marché. Premièrement, une plus petite unité de fluctuation diminuera les décalages (la différence entre le prix attendu d'une transaction et le prix d'exécution de celle-ci), ce qui permettra à tous les participants au marché d'obtenir des prix plus précis. Par exemple, supposons qu'un utilisateur final aimerait acheter 1 000 contrats BAX à 98,775. Sur le marché, ces contrats sont cotés à 97,770/98,780. Afin que son ordre soit exécuté, l'utilisateur final aurait à payer 98,780, ce qui entraînerait une perte de 12 500 $ [(98,775-98,780) x 1 000 contrats x 2 500 $]. Deuxièmement, une plus petite unité de fluctuation attirerait d'autres clients nationaux et étrangers vers le marché du BAX. Ainsi, les opérateurs en couverture seraient encouragés à être plus actifs sur le marché puisque le coût de couverture d'une position serait moins élevé et les spéculateurs auraient un plus grand bassin de clients avec lesquels négocier. Tant les opérateurs en couverture que les spéculateurs sont essentiels à la vigueur du marché du BAX, et il est primordial de veiller à ce que chacun de ces groupes de participants représente une bonne proportion de l'ensemble du marché.

Un marché des contrats à terme sain doit être composé en permanence de diverses catégories de clients. Au cours des dernières années, la croissance globale du volume de négociation des contrats BAX a été satisfaisante; toutefois, une grande part de cette croissance est attribuable aux fournisseurs de liquidité. Le volume de négociation attribuable aux clients utilisateurs finaux n'a pas augmenté autant qu'il aurait dû. Bien que le marché demeure florissant, un marché dominé par les fournisseurs de liquidité ou les clients côté acheteur sera en difficulté à long terme. La présente proposition qui consiste à réduire la valeur de l'unité de fluctuation minimale des prix, mesure demandée depuis longtemps par les participants au marché côté acheteur, est un moyen efficace de rétablir l'équilibre entre ces groupes.

L'application de l'unité de fluctuation minimale des prix de un demi-point de base aux trois prochains mois d'échéance inscrits à la cote diminuerait la rentabilité par transaction pour les fournisseurs de liquidité, mais cette diminution serait contrebalancée par une augmentation des activités de négociation. Sur le marché du BAX, les fournisseurs de liquidité saisissent habituellement des ordres d'achat et de vente dans le registre et attendent passivement que les ordres des utilisateurs finaux entrent sur le marché et qu'ils soient exécutés instantanément. Les utilisateurs finaux qui participent au marché n'étant pas disposés à payer un point de base pour l'exécution de leurs ordres saisissent simplement leurs ordres dans le registre et attendent qu'ils soient exécutés, ou recherchent un appariement sur des marchés concurrents. Ainsi, le registre se remplit d'ordres en attente. Une unité de fluctuation minimale des prix de un demi-point de base augmenterait la probabilité que les utilisateurs finaux participant au marché achètent ou vendent aux cours saisis par les fournisseurs de liquidité dans le registre d'ordres. Par

conséquent, bien que la rentabilité par transaction diminuerait, le nombre de transactions rentables augmenterait.

Des sondages sur le marché réalisés par la Bourse révèlent une forte demande potentielle pour le BAX de la part de fonds spéculatifs qui, à l'heure actuelle, ne négocient pas les contrats BAX en raison du coût de l'unité de fluctuation minimale des prix de un point de base. Certains fonds spéculatifs ont avancé qu'une diminution de la valeur de l'unité de fluctuation des prix les amènerait à rediriger une partie du volume de leurs opérations hors cote vers le marché des contrats BAX, voire à décupler leur volume de négociation sur ces contrats. Ce nouveau volume côté acheteur offrirait aux fournisseurs de liquidité actifs sur le marché du BAX une pléthore de possibilités de négociation et attirerait de nouveaux fournisseurs de liquidité.

Du point de vue économique, le marché canadien des contrats TICT connaît depuis un bon moment déjà des taux d'intérêt historiquement bas et une faible volatilité. La position neutre de la Banque du Canada à l'égard de la politique monétaire soulève la possibilité d'une certaine fluctuation du taux d'escompte et, par conséquent, d'une volatilité, à un moment ou à un autre dans l'avenir.

La Banque du Canada est passée d'une position de compromis à une position neutre, mais le marché attend depuis 2010 un changement dans le taux d'escompte. La Bourse a entre-temps constaté que la valeur de l'unité de fluctuation minimale des prix était tout simplement trop grande pour le BAX et que le moment était venu de la réduire.

La Bourse exerce ses activités dans un contexte de plus en plus concurrentiel. Les contrats de garantie de taux sur le marché hors cote et sur les plateformes de négociation parallèles offrent des unités de fluctuation minimale des prix plus petites que celles du BAX. Toutefois, ces produits ne sont pas compensés par une contrepartie centrale et ne sont pas assujettis à un mécanisme transparent de formation des cours.

L'introduction des mécanismes d'exécution de swaps sur le marché hors cote, lesquels sont également compensés par une contrepartie centrale, a quelque peu modifié le paysage concurrentiel; toutefois, le mécanisme de formation des cours des mécanismes d'exécution de swaps n'est pas aussi rigoureux que celui du BAX.

Le rythme auquel surviennent les changements a également entraîné des batailles concurrentielles sur le marché des contrats TICT entre les bourses de valeurs mondiales telles que l'ICE, la CME et le NLX.

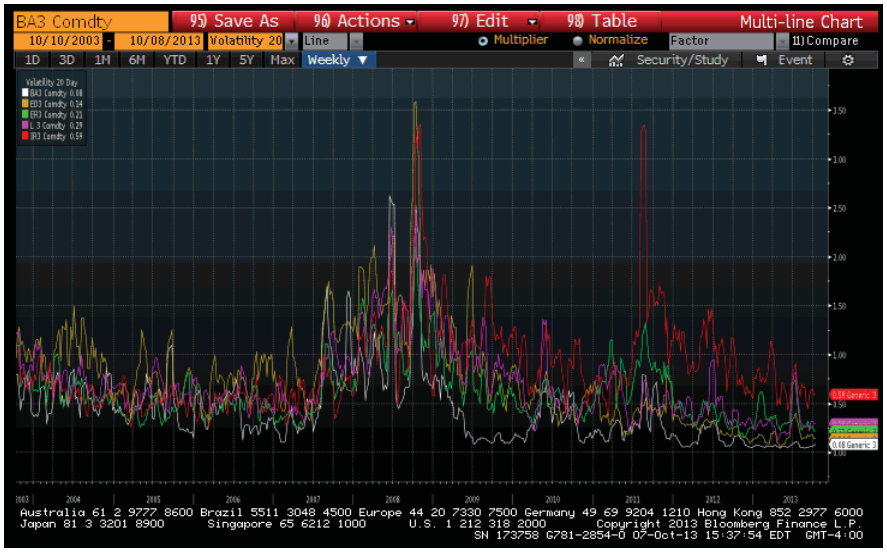
La Bourse soutient que le BAX est aussi efficace et robuste que tout autre contrat TICT au monde; toutefois, l'unité de fluctuation minimale des prix de un point de base a rendu sa négociation plus coûteuse que celle de certains produits hors cote en raison des décalages.

Un BAX solide est essentiel à la prospérité du marché canadien des titres à revenu fixe et, compte tenu de la récente évolution du contexte concurrentiel, la Bourse entend veiller à ce que le BAX demeure le principal instrument de TICT en dollars canadiens.

Le marché hors cote a répondu à la demande du marché en resserrant les écarts entre le cours acheteur et le cours vendeur. La Bourse aimerait offrir aux participants au marché les mêmes

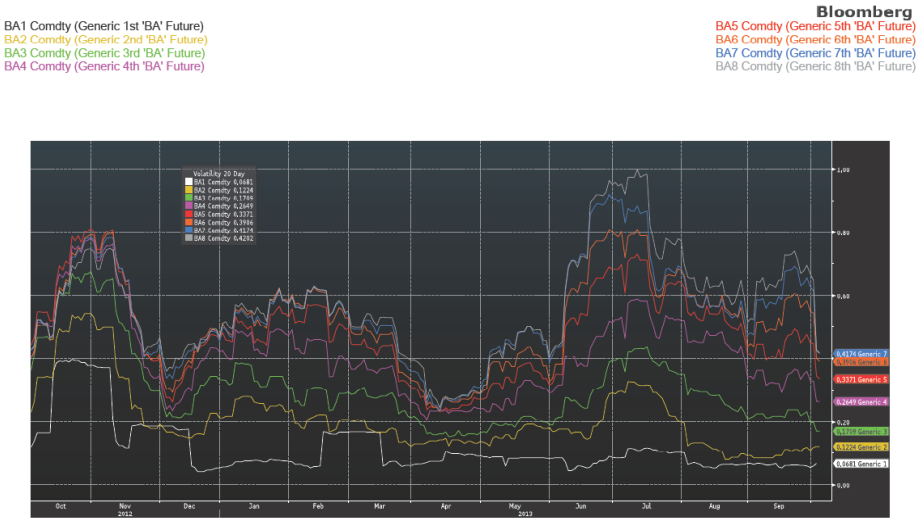
écarts réduits, ainsi qu'un mécanisme clair et transparent de formation des cours. Elle est d'avis que cette initiative serait avantageuse pour le marché canadien des dérivés dans son ensemble.

Figure 1 – Analyse comparative de la volatilité du BAX par rapport à celle de quatre importants contrats TICT négociés aux bourses mondiales (du 10/10/2003 au 08/10/2013)



Source : Bloomberg, L.P.

Figure 2 – Maintien de la faible volatilité au cours des quatre premiers mois d'échéance trimestrielle du BAX (du 10/10/2003 au 08/10/2013)



Source : Bloomberg, L.P.

Le BAX est utilisé comme un moyen de transférer le risque à ceux qui souhaitent l'assumer. Ce mécanisme ne fonctionne adéquatement que lorsque les ordres transmis sont véritablement exécutés.

Le désir de transférer le risque à d'autres participants augmente lorsque la volatilité est relativement faible. La profondeur du registre d'ordres pour le BAX est considérable et, en 2013, le volume de négociation total du BAX a augmenté de 9 %, et l'intérêt en cours, de 48 %. Par ailleurs, le ratio achat et vente / volume d'ordres exécutés sur le BAX est beaucoup plus élevé que celui des principaux contrats TICT négociés aux bourses mondiales.

Cela signifie que le nombre d'ordres en attente est plus de deux fois plus élevé pour le BAX que pour les contrats TICT négociés aux bourses mondiales comparables.

Tableau 1 – Analyse comparative du ratio ordres en attente / ordres exécutés sur le BAX pour les quatre premiers mois d'échéance trimestrielle par rapport au ratio moyen d'importants contrats TICT négociés aux bourses mondiales

Mois d'échéance du BAX	Ratio achat et vente / volume d'ordres exécutés
Deuxième mois d'échéance trimestrielle	3,1681
Troisième mois d'échéance trimestrielle	1,0322
Quatrième mois d'échéance trimestrielle	0,4388
Quatre premiers mois d'échéance trimestrielle	2,0414
Ratio moyen pour les principaux contrats TICT négociés aux bourses mondiales (quatre premiers mois d'échéance trimestrielle)[1]	0,7830

Source : Recherche et développement, Bourse de Montréal Inc.

Le ratio volatilité quotidienne / unité de fluctuation minimale des prix du BAX est également assez peu élevé par rapport à celui d'autres contrats TICT négociés aux bourses mondiales. On s'attend à ce que le roulement des ordres exécutés sur le BAX augmente en même temps que le ratio volatilité quotidienne / unité de fluctuation minimale des prix.

En conséquence, l'acquisition ou la liquidation de positions sera moins coûteuse pour les participants, et une plus grande quantité d'ordres en attente seront exécutés. L'activité accrue sur le marché du BAX attirera de nouveaux participants, ce qui, pour les fournisseurs de liquidité, se traduira par un plus grand nombre de contreparties avec lesquelles négocier.

[1] Les huit contrats TICT négociés aux bourses mondiales sont les suivants :
Contrat à terme 30 jours sur le taux des fonds fédéraux–http://www.cmegroup.com/trading/interest-rates/stir/30-day-federal-fund_contract_specifications.html
Contrats à terme de trois mois en euros ou en francs suisses - https://globalderivatives.nyx.com/en/products/stirs-futures/S-DLON/contract-specification
Contrats à terme Euroyen de trois mois–http://www.tfx.co.jp/en/products/en.shtml
Contrat à terme Eurodollar (de trois mois) - http://www.cmegroup.com/trading/interest-rates/stir/eurodollar_contract_specifications.html
Contrat à terme Sterling de trois mois- https://globalderivatives.nyx.com/en/products/stirs-futures/L-DLON/contract-specification
Contrats à terme sur acceptations bancaires de 90 jours http://www.asx.com.au/documents/products/90-Day-bank-bill-futures-factsheet.pdf
Contrats à terme de trois mois en euros - https://globalderivatives.nyx.com/contract/content/29045/contract-specification
Contrats à terme sur acceptations bancaires de 90 jours de la Nouvelle-Zélande - http://www.asx.com.au/documents/products/90-day-nz-bank-bill-factsheet-20120724.pdf

Tableau 2 – Analyse comparative du ratio volatilité quotidienne / unité de fluctuation minimale des prix pour le BAX par rapport à celui de cinq importants contrats TICT négociés aux bourses mondiales.

Contrat	Bourse	Demi-point de base	Valeur du point de base en $ US	Volatilité quotidienne	Ratio volatilité / valeur du point de base
BAX	MX	Non	24,48	28,47	1,163
Bank Bills	SFE	Non	13,09	84,86	3,675
Short Sterling	NYSE Euronext LIFFE	Non	19,60	33,51	1,710
Eurodollar	CME	Oui	12,50	27,01	2,161
Euribor	NYSE Euronext LIFFE	Oui	16,67	78,70	4,721

Source : Recherche et développement, Bourse de Montréal Inc.

Processus de modification

La modification a été motivée par la nécessité d'améliorer l'efficience et la compétitivité du BAX et de conserver un avantage concurrentiel par rapport aux autres marchés.

Incidences sur les systèmes technologiques

La modification proposée ne devrait avoir aucune incidence sur les systèmes technologiques de la Bourse, des participants agréés de la Bourse ou des autres participants au marché.

Analyse comparative

Le fait de réduire la valeur de l'unité de fluctuation minimale des prix pour la faire passer à un demi-point de base pour les trois mois d'échéance immédiats inscrits à la cote harmonisera le BAX aux contrats TICT du monde entier, notamment le contrat Eurodollar à la CME, le contrat Euribor à la NYSE Euronext LIFFE et le contrat Euroyen à la TFX.

Tableau 3 – Analyse comparative de l'unité de fluctuation minimale des prix du BAX par rapport à celle de cinq importants contrats TICT négociés aux bourses mondiales

Contrat à terme	Bourse	Unité de fluctuation minimale des prix
BAX	MX	Les trois mois d'échéance immédiats inscrits à la cote : 0,005 Les autres mois d'échéance : 0,01
EURODOLLAR*	CME	Le mois d'échéance immédiat inscrit à la cote : 0,0025 Les autres mois d'échéance : 0,005[2]
EURIBOR	NYSE Euronext LIFFE	0,005[3]
EUROYEN	TFX	0,005[4]
SHORT STERLING	NYSE Euronext LIFFE	0,01[5]
BANK BILL	SFE	0,01[6]

Source : Recherche et développement, Bourse de Montréal Inc.

Le tableau 3 montre que l'unité de fluctuation minimale des prix que propose la Bourse est similaire à celle de la plupart des principaux contrats TICT négociés aux bourses mondiales, et plus particulièrement à celle des contrats Eurodollar et Euribor, qui sont des contrats de référence sur le marché mondial des contrats TICT.

Il est important de noter, au moment d'examiner l'unité de fluctuation minimale des prix du contrat à terme Bank Bill négocié à la SFE, que le contexte économique en Australie diffère sensiblement du contexte économique au Canada, notamment la volatilité des cours est beaucoup plus élevée en Australie. En fait, comme le démontre le tableau 2, de toutes les bourses, c'est en Australie qu'elle est la plus élevée. Le tableau 2 montre aussi que le ratio de volatilité quotidienne / unité de fluctuation minimale des prix du BAX est assez faible par rapport aux autres contrats TICT négociés aux bourses mondiales. On s'attend à ce que le roulement des ordres exécutés sur le BAX augmente et que la prévalence d'ordres en attente diminue en même temps que le ratio volatilité quotidienne / unité de fluctuation minimale des prix augmente.

Par ailleurs, contrairement à l'unité de fluctuation minimale des prix du contrat à terme sur acceptations bancaires de 90 jours (« ASX ») laquelle varie en fonction du niveau des taux d'intérêt, celle du BAX demeure constante jusqu'à l'échéance[7].

[2] CME Group : Caractéristiques du contrat à terme Eurodollar http://www.cmegroup.com/trading/interest-rates/stir/eurodollar_contract_specifications.html
[3] NYSE Euronext LIFFE : Caractéristiques du contrat à terme Euribor
https://globalderivatives.nyx.com/contract/content/29045/contract-specification
[4] TFX : Caractéristiques du contrat à terme Euroyen
http://www.tfx.co.jp/en/publication/document/pamphlet_euroyen03_e.pdf
[5] NYSE Euronext LIFFE : Caractéristiques du contrat à terme Short Sterling
https://globalderivatives.nyx.com/contract/content/29101/contract-specification
[6] ASX/SFE : Caractéristiques du contrat à terme Bank Bill http://www.asx.com.au/documents/products/asx24-contract-specifications.pdf
[7] ASX/SFE : Caractéristiques du contrat à terme Bank Bill http://www.asx.com.au/documents/products/asx24-contract-specifications.pdf

Dans le cas du contrat à terme Short Sterling négocié à la NYSE Euronext LIFFE, une unité de fluctuation minimale des prix de un demi-point de base a été adoptée en 2008 à l'égard de tous les mois d'échéance; toutefois, en raison de la crise financière qui a suivi, la bourse a fait marche arrière et a rétabli l'unité de fluctuation minimale des prix de un point de base[8]. Il convient de noter que, dans le cas du contrat à terme Short Sterling, la valeur de un point de base est de 12,50 £, ce qui correspond à peu près à l'unité de fluctuation minimale des prix de un demi-point de base que propose la Bourse pour le BAX. L'unité de fluctuation minimale de un demi-point de base du contrat à terme Short Sterling se traduit par une valeur relativement peu élevée de 6,25 £ par contrat. On peut supposer qu'en raison de la crise financière et de la baisse de rentabilité qu'ils ont connue, bon nombre de fournisseurs de liquidité ont été contraints de quitter le marché.

III. RÉSUMÉ DE LA MODIFICATION PROPOSÉE DES RÈGLES DE LA BOURSE

La Bourse propose de modifier les caractéristiques du BAX afin que l'unité de fluctuation minimale des prix passe de *0,005 = 12,50 $ CA par contrat pour les trois (3) mois d'échéance immédiats inscrits à la cote, y compris les échéances rapprochées*, à *0,005 = 12,50 $ CA par contrat pour les six (6) mois d'échéance immédiats inscrits à la cote, y compris les échéances rapprochées*.

IV. OBJECTIF DE LA MODIFICATION PROPOSÉE DES RÈGLES DE LA BOURSE

L'objectif de la modification proposée est d'améliorer l'efficience du BAX en augmentant le degré de précision des prix, ce qui attirera davantage de participants canadiens et étrangers sur le marché du BAX stimulera les transactions côté acheteur sur le BAX.

Ce faisant, la Bourse prévoit une diminution du ratio ordres en attente / ordres exécutés et une augmentation du ratio volatilité quotidienne / unité de fluctuation minimale des prix.

V. INTÉRÊT PUBLIC

Puisque la modification vise à répondre à l'énorme demande des participants au marché de réduire la valeur de l'unité de fluctuation minimale des prix des deuxième, troisième et quatrième mois d'échéance trimestrielle du BAX, la Bourse estime que la modification est dans l'intérêt du public.

VI. PROCESSUS

La modification proposée sera soumise au Comité Règles et Politiques de la Bourse aux fins d'approbation puis à l'Autorité des marchés financiers aux fins d'autocertification. Elle sera également soumise à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre informatif.

[8] FOW : « Liffe scraps half tick on sterling Libor, Eurex rethinks Bobl »
http://www.fow.com/article/2118166/issue/26557/liffe-scraps-half-tick-on-sterling-libor-eurex-rethinks-bobl.html

VII. DOCUMENT EN ANNEXE

Modification des caractéristiques des contrats à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois.

11.

Caractéristiques

BAX – Contrat à terme sur acceptations bancaires canadiennes de trois mois

Unité de négociation	1 000 000 $CAN de valeur nominale d'acceptations bancaires canadiennes de trois mois.
Mois d'échéance	Trimestriellement : mars, juin, septembre et décembre. Échéance rapprochée : deux (2) mois les plus près non trimestriels.
Cotation des prix	Indice : 100 moins le taux de rendement annualisé d'une acceptation bancaire canadienne de trois mois.
Dernier jour de négociation	La négociation se termine à 10 h (heure de Montréal) le 2e jour ouvrable bancaire de Londres (Grande-Bretagne) précédant le 3e mercredi du mois d'échéance. Si le jour fixé est un jour férié pour la Bourse ou pour les banques à Montréal ou à Toronto, le dernier jour de négociation sera le jour ouvrable bancaire précédent.
Type de contrat	Règlement en numéraire.
Unité de fluctuation minimale des prix	0,005 = 12,50 $CAN par contrat pour les six ~~trois~~(6) mois d'échéance immédiats inscrits à la cote, incluant les échéances rapprochées. 0,01 = 25 $CAN par contrat pour tout autre mois d'échéance.
Seuil de déclaration	300 contrats.
Limites de position	Les renseignements sur les limites de position sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elles sont sujettes à des changements périodiques.
Prix de règlement final	Basé sur la moyenne des taux offerts pour les acceptations bancaires de trois mois, tels que disponibles au dernier jour de négociation à 10 h 15 (heure de Montréal) sur la page CDOR du Service Monitor de Reuters excluant la cotation extrême de chaque côté.
Marges minimales requises	Les renseignements sur la marge minimale par contrat sont disponibles à la Bourse, étant donné qu'elle est sujette à des changements périodiques.
Limite quotidienne de variation des cours	Aucune.
Heures de négociation (heure de Montréal)	Séance régulière : 6 h à 16 h Note : Lors des jours de fermeture hâtive, la séance régulière se termine à 13 h 30.
Chambre de compensation	Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC).
Symbole au téléscripteur	BAX

7.3.2 Publication

Aucune information

7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

8.

Entreprises de services monétaires et Contrats publics

8.1 Avis et communiqués
8.2 Réglementation
8.3 Permis d'exploitation d'entreprises de services monétaires
8.4 Autorisation de contracter / sous-contracter avec un organisme public
8.5 Autres décisions

8.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

8.2 RÉGLEMENTATION

Aucune information.

8.3 PERMIS D'EXPLOITATION D'ENTREPRISES DE SERVICES MONÉTAIRES

Aucune information.

8.4 AUTORISATION DE CONTRACTER / SOUS-CONTRACTER AVEC UN ORGANISME PUBLIC

Aucune information.

8.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.