



SUPPLÉMENT AU BULLETIN SUR LES VALEURS MOBILIÈRES
DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

(Agence nationale d'encadrement du secteur financier)

2004-05-14 Vol. I n° 15

Projet de règlement
Règlement modifiant le Règlement intitulé
Norme canadienne 55-101,
Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié

Avis de consultation

**Projet de modification du Règlement intitulé
Norme canadienne 55-101, *Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié*
et de
l'Instruction générale intitulée Instruction complémentaire 55-101,
*Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié***

Consultation

L'Agence nationale d'encadrement du secteur financier (aussi connue sous le nom « Autorité des marchés financiers ») et les autres membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) publient les documents suivants aux fins d'une période de consultation de 90 jours :

- le Règlement intitulé Norme canadienne 55-101, *Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié* (le « projet de règlement »);
- l'Instruction générale intitulée Instruction complémentaire 55-101, *Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié* (le « projet d'instruction »).

Le projet de règlement et le projet d'instruction sont désignés ensemble comme les « projets de textes ».

Les projets de textes sont publiés avec le présent avis. On peut les obtenir sur les sites Web des membres de ACVM ci-dessous :

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

Les projets de textes visent à remplacer le règlement intitulé Norme canadienne 55-101, *Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié* (le « règlement actuel ») et l'Instruction complémentaire 55-101, *Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié* (l'« instruction actuelle ») qui sont entrées en vigueur le 15 mai 2001 dans tous les territoires représentés au sein des ACVM. Le règlement et l'instruction actuels resteront en vigueur dans tous les territoires jusqu'à ce qu'ils soient remplacés par les projets de textes, modifiés ou abrogés.

Nous souhaitons recevoir des commentaires sur les projets de textes d'ici le 13 août 2004.

Objet du règlement et de l'instruction actuels

Selon la législation canadienne en valeurs mobilières, les initiés à l'égard d'un émetteur assujetti sont tenus de déclarer leur emprise sur les titres de celui-ci et sur lesquels ils réalisent des opérations. L'exigence de déclaration d'initié remplit plusieurs fonctions, notamment celles de dissuader les délits d'initiés et d'accroître l'efficacité des marchés en fournissant aux investisseurs de l'information sur les opérations des initiés sur les titres d'un émetteur, et, partant, sur l'opinion des initiés à propos des perspectives de l'émetteur.

L'objet du règlement et de l'instruction actuels est d'offrir certaines dispenses de l'obligation de déposer les déclarations d'initiés prévue par la législation canadienne en valeurs mobilières, dans les cas où l'obligation ne trouve pas sa justification habituelle. On trouvera davantage de renseignements sur le règlement et l'instruction actuels dans l'avis et les documents connexes publiés en mai 2001, lors de

l'entrée en vigueur de ces textes. On peut obtenir des exemplaires de cet avis, du règlement et de l'instruction actuels sur les sites Web des membres des ACVM indiqués ci-dessus.

Objet du projet de règlement et du projet d'instruction

1. Résumé des modifications apportées au règlement et à l'instruction actuels

Les modifications les plus notables qui ont été apportées au règlement actuel sont les suivantes :

- a) le projet de règlement prévoit une dispense de l'exigence de déclaration d'initié en faveur des dirigeants d'un émetteur assujéti ou d'une filiale d'un émetteur assujéti qui remplissent les critères suivants (la « dispense pour les dirigeants non membres de la haute direction ») :
 - ils ne sont pas responsables d'une des principales unités d'exploitation, divisions ou fonctions de l'émetteur assujéti ou d'une filiale importante de celui-ci;
 - ils ne reçoivent pas d'information et n'ont accès à aucune information, dans le cours normal des activités, sur des faits importants ou des changements importants concernant l'émetteur assujéti avant que ceux-ci ne soient rendus publics;
 - ils ne sont pas autrement initiés à l'égard de l'émetteur assujéti.
- b) L'obligation, prévue par le règlement actuel, d'établir et de tenir une liste de tous les initiés dispensés de l'exigence de déclaration d'initié en vertu de certaines dispositions du règlement actuel a été complétée par une obligation de tenir une liste des initiés non dispensés. Au lieu d'établir et de tenir ces listes, l'émetteur assujéti peut déposer auprès de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières un engagement à fournir rapidement à ceux-ci, sur demande, une liste contenant l'information prévue, arrêtée au moment de la demande.
- c) Le projet de règlement prévoit également une nouvelle obligation pour l'émetteur assujéti, celle d'établir et de tenir à jour des politiques et procédures raisonnables en matière de surveillance et de limitation des opérations des initiés à son égard et des autres personnes ayant accès à de l'information importante inconnue du public sur lui-même ou un de ses émetteurs en participation.
- d) Nous avons ajouté à la dispense prévue par le règlement actuel concernant les *acquisitions* de titres dans le cadre d'un « régime d'achat de titres automatique » une dispense pour certaines *aliénations* de titres qui se produisent généralement dans le cadre d'un régime et qui, selon nous, peuvent être déclarées annuellement (la « modification relative aux aliénations visées »). Les aliénations sont les suivantes :
 - les aliénations qui résultent du fonctionnement d'un régime d'achat de titres automatique et non d'une « décision d'investissement discrétionnaire » de la part de l'administrateur ou du dirigeant;
 - les aliénations qui sont faites pour satisfaire à une obligation de retenue d'impôt découlant de la distribution de titres en vertu d'un régime d'achat de titres automatique et qui résultent du choix irrévocable d'un dirigeant ou d'un administrateur, au moins 30 jours avant la date de l'aliénation, de financer l'obligation fiscale en aliénant des titres.
- e) Nous avons également modifié la dispense prévue par le règlement actuel concernant les acquisitions de titres dans le cadre de d'un « régime d'achat de titres automatique » pour prévoir que l'exigence de déclaration de remplacement qui permet de déposer une déclaration consolidée dans les 90 jours de la fin de l'année civile, ne s'applique pas si, au moment où il doit déposer la déclaration, l'intéressé n'est plus assujéti à l'exigence de déclaration d'initié (la « modification relative à la déclaration de remplacement »). Cette situation peut notamment se produire dans l'un ou l'autre des cas suivants :

- l'intéressé n'est plus initié au moment où il doit déposer la déclaration de remplacement;
- l'intéressé a par la suite pu se prévaloir d'une dispense en vertu d'une décision ou de la législation canadienne en valeurs mobilières (par exemple, une dispense prévue par le règlement).

On trouvera sur le site Internet (http://www.cvmq.com/fr/regl/normes_con.asp) les versions soulignées, française et anglaise, indiquant les modifications que nous proposons d'apporter au règlement et à l'instruction actuels.

2. *Motifs des modifications*

Nous proposons les modifications contenues dans les projets de textes parce que nous estimons qu'elles amélioreront l'efficacité du régime de déclaration d'initié en recentrant l'exigence de déclaration sur l'information significative qui est importante pour le marché.

Nous estimons que les principaux avantages de ces modifications sont les suivants :

- une dissuasion plus efficace des délits d'initiés, étant donné que l'exigence de déclaration d'initié est dorénavant axée plus étroitement sur les initiés qui ont couramment accès à de l'information importante et inconnue du public;
- une plus grande efficacité du marché, étant donné que les activités des « véritables » initiés risquent, sous le régime actuel, de passer inaperçues dans le flot de déclarations déposées par des personnes qui sont des initiés selon la loi mais n'ont pas couramment accès à de l'information importante et inconnue du public;
- une importante réduction du fardeau réglementaire imposé aux initiés, aux émetteurs et aux autorités de réglementation par l'exigence de déclaration d'initié.

Nous résumons brièvement ci-après la justification de la dispense en faveur des dirigeants non membres de la haute direction, la modification relative aux aliénations visées et la modification relative à la déclaration de remplacement.

3. *Justification de la dispense en faveur des dirigeants non membres de la haute direction*

La définition d'« initié » prévue par la législation en valeurs mobilières s'applique aux personnes physiques qui portent le titre de « vice-président ». Lors de l'élaboration de l'exigence de déclaration d'initié, dans les années soixante, les personnes qui détenaient ce titre exerçaient des fonctions de direction et étaient par conséquent tenues de déposer des déclarations d'initiés.

Nous constatons toutefois que, depuis cette époque, il est devenu pratique courante, notamment dans le secteur des services financiers, d'accorder le titre de « vice-président » à certains employés principalement à des fins de marketing. On parle parfois à ce sujet d'« inflation des titres ». Or la plupart de ces personnes n'ont pas couramment accès à de l'information importante et inconnue du public. On ne saurait donc raisonnablement les considérer comme des dirigeants à proprement parler. (Nous les désignons dans le présent avis par le terme de « vice-présidents non membres de la haute direction ».) Chez nombre de grands émetteurs assujettis, la proportion de vice-présidents non membres de la haute direction par rapport aux vice-présidents qui exercent de véritables fonctions de direction peut être très élevée.

Nous reconnaissons que l'exigence selon laquelle tous les vice-présidents doivent déposer des déclarations d'initiés peut imposer des coûts significatifs à ces personnes et à leurs émetteurs, sans vraiment donner le résultat escompté. On a même laissé entendre que cette exigence pouvait nuire à la réalisation des objectifs réglementaires annoncés, car les activités des « véritables » initiés risquaient, en

quelque sorte, de passer inaperçues dans le flot de déclarations déposées par les vice-présidents non membres de la haute direction. Par conséquent, étant donné l'évolution des pratiques dans le secteur, nous estimons qu'il n'est plus judicieux d'obliger tous les « vice-présidents » à déposer des déclarations d'initiés.

En mars 2002, le personnel des ACVM a publié l'Avis 55-306, *Demandes de dispense des exigences de déclaration d'initié présentées pour le compte de certains vice-présidents*, qui indiquait les circonstances dans lesquelles le personnel accueillerait les demandes de dispense de l'exigence de déclaration d'initié de la législation en valeurs mobilières présentées pour le compte de personnes qui sont théoriquement des initiés parce qu'elles portent le titre de « vice-président », mais qui n'ont accès à aucune information privilégiée.

À la suite de la publication de cet avis, les ACVM ont eu l'occasion d'examiner un certain nombre de demandes de dispense de l'exigence de déclaration d'initié déposées par des vice-présidents non membres de la haute direction. Les modifications apportées par les projets de textes sont conformes aux recommandations contenues dans l'avis du personnel et aux dispenses accordées récemment.

4. *Justification de la modification relative aux aliénations visées*

La partie 5 du règlement actuel offre une dispense limitée de l'exigence de déclaration à l'initié participant à un régime d'achat de titres automatique. Comme l'indique l'article 4.2 de l'instruction actuelle, la dispense est ouverte seulement lorsque l'initié ne prend pas de décisions d'investissement discrétionnaires en vue de faire des acquisitions dans le cadre de ce régime. Donc, sous le régime du règlement actuel, la dispense n'est pas ouverte :

- aux acquisitions résultant d'une décision d'investissement discrétionnaire (comme une acquisition de titres en vertu de l'option de paiement en espèces d'un régime);
- aux aliénations (qu'elles résultent d'une décision d'investissement discrétionnaire ou non).

Nous reconnaissons que certaines aliénations de titres peuvent avoir lieu dans le cours normal du fonctionnement de certains types de régimes d'achat de titres automatique. Ces aliénations ne résultent pas nécessairement d'une décision d'investissement discrétionnaire de la part du participant. Ainsi, un régime d'achat de titres automatique peut porter sur des titres convertibles ou échangeables, comme dans l'exemple suivant :

- Étape 1 – Attribution d'unités ou de droits liés à des actions (chaque unité ou droit donne le droit de recevoir une action ordinaire) dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique.
- Étape 2 – Acquisition des unités ou des droits liés à des actions.
- Étape 3 – Échange des unités ou des droits liés à des actions contre des actions ordinaires, conformément au régime d'achat de titres automatique.

Dans l'exemple ci-dessus (en partant de l'hypothèse que les unités ou les droits liés à des actions sont des titres), l'initié qui utilise un titre échangeable peut devoir renoncer à la dispense de l'exigence de déclaration d'initié pour les acquisitions effectuées dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique, parce que, bien que l'acquisition d'actions ordinaires à l'étape 3 soit dispensée, l'aliénation des unités liées à des actions incessibles ou des droits différés à la valeur d'actions ne l'est pas.

Par conséquent, nous proposons de modifier la dispense prévue à la partie 5 du règlement actuel pour permettre certains types d'aliénations indiqués à l'article 5.4 du règlement (les « aliénations de titres visées »). Une aliénation de titres visée est notamment une aliénation qui résulte du fonctionnement du régime d'achat de titres automatique et non d'une décision d'investissement discrétionnaire de l'administrateur ou du dirigeant.

Une aliénation de titres visée s'entend également d'une aliénation faite pour satisfaire à une obligation de retenue d'impôt découlant de l'acquisition de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique dans certains cas. Nous reconnaissons qu'en vertu de certains régimes d'achat de titres automatique, il n'est pas rare que l'émetteur ou l'administrateur du régime vende, pour le compte du participant, une partie des titres qui lui seraient autrement distribués pour satisfaire à une obligation de retenue d'impôt. Le participant est généralement tenu, pour s'acquitter de cette obligation fiscale, de remettre un chèque à l'émetteur ou à l'administrateur du régime ou de lui demander de vendre un nombre suffisant des titres qui seraient autrement distribués. Pour des raisons de commodité, les participants demandent souvent à l'émetteur ou à l'administrateur du régime de vendre une partie des titres.

Toutefois, le participant qui décide de se départir d'une partie des titres à acquérir dans le cadre du régime d'achat de titres automatique pour financer une obligation de retenue d'impôt devra renoncer à la dispense pour régime d'achat de titres automatique puisqu'il devra déclarer l'aliénation au moment de l'acquisition. Nous estimons que la décision concernant le financement d'une obligation de retenue d'impôt est, en partie, une décision d'investissement discrétionnaire, mais que si elle est prise suffisamment longtemps avant la distribution de titres à proprement parler, on peut déclarer annuellement une aliénation faite dans le but de satisfaire à une obligation fiscale.

Par conséquent, une aliénation faite dans le but de satisfaire à une obligation de retenue d'impôt sera une « aliénation de titres visée » dans l'un ou l'autre des cas suivants :

- le participant a choisi de satisfaire à l'obligation de retenue d'impôt en aliénant des titres, il a informé l'émetteur ou l'administrateur du régime de son choix au moins 30 jours avant l'aliénation et son choix est irrévocable à compter de ce moment;
- le participant n'a pas informé l'émetteur ou l'administrateur du régime de son choix et, conformément aux modalités du régime, l'émetteur ou l'administrateur du régime est tenu de vendre des titres automatiquement pour satisfaire à l'obligation de retenue d'impôt.

5. Justification de la modification relative à la déclaration de remplacement

L'administrateur ou le dirigeant qui se prévaut de la dispense de déclaration d'initié pour acquisition dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique prévue à l'article 5.1 du règlement actuel doit respecter l'exigence de déclaration de remplacement prévue à l'article 5.3 et déposer une ou plusieurs déclarations dans les 90 jours suivant la fin de l'année civile.

Ainsi, l'administrateur peut acquérir des titres plusieurs fois au cours d'une année dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique et se prévaloir de la dispense de déclaration d'initié pour acquisition dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique. Toutefois, il est alors assujéti à l'exigence de déclaration de remplacement et doit déposer une déclaration dans les 90 jours suivant la fin de l'année.

Aux termes du règlement actuel, l'administrateur est tenu de déposer une déclaration de remplacement même si, au moment où il doit le faire, il n'est plus initié ou est autrement dispensé de l'exigence de déclaration d'initié.

Nous estimons que l'exigence de déclaration de remplacement a pour principal objectif de garantir que les initiés mettent à jour régulièrement l'information sur leurs participations qu'ils ont communiquée au public, de façon à en donner une image fidèle. Selon nous, la personne qui n'est plus assujéti à l'exigence de déclaration d'initié au moment où elle doit déposer une déclaration n'a pas à déposer la déclaration de remplacement. Nous avons donc prévu une dispense à cet égard.

Autres solutions envisagées

Nous avons envisagé de continuer à accorder la dispense prévue dans le projet de règlement au cas par cas. Toutefois, nous avons conclu que cette solution n'était ni efficiente ni efficace, et que le projet de règlement devrait offrir une dispense à certains initiés visés par l'exigence de déclaration d'initié.

Commentaires

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires sur le projet de règlement et le projet d'instruction au plus tard le **13 août 2004**. Selon l'état d'avancement du projet, il est possible que nous ne soyons pas en mesure de retenir les commentaires reçus après cette date.

Prière d'envoyer vos commentaires à l'ensemble des Autorités canadiennes en valeurs mobilières ci-dessous, en double exemplaire, aux soins de l'Autorité des marchés financiers¹ :

Alberta Securities Commission
British Columbia Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Direction de l'administration des valeurs mobilières, Nouveau-Brunswick
Office of the Attorney General, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Registraire des valeurs mobilières, Ministère de la Justice, Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest
Registraire des valeurs mobilières, Gouvernement du Yukon
Registrar of Securities, Legal Registries Division, Department of Justice, Government of Nunavut

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

Veuillez également fournir une disquette contenant vos commentaires, de préférence en format Word pour Windows. Veuillez noter que vos commentaires ne seront pas confidentiels car la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation.

¹ Depuis le 1^{er} février 2004, la Commission des valeurs mobilières du Québec est devenue l'Agence nationale d'encadrement du secteur financier (aussi connue sous le nom de « Autorité des marchés financiers »).

Pour toute question, prière de s'adresser aux personnes suivantes :

Sylvie Lalonde
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : (514) 395-0558, poste 2408
Télécopieur : (514) 873-7455
sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca

Denise V. Duifhuis
Senior Legal Counsel
British Columbia Securities Commission
Ligne directe : (604) 899-6792
Télécopieur : (604) 899-6814
Dduifhuis@bcsc.bc.ca

Agnes Lau
Deputy Director, Capital Markets
Alberta Securities Commission
Téléphone : (403) 297-8049
Télécopieur : (403) 297-6156
Agnes.lau@seccom.ab.ca

Shawn Taylor
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Téléphone (403) 297-4770
Télécopieur : (403) 297-6156
shawn.taylor@seccom.ab.ca

Iva Vranic
Manager, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : (416) 593-8115
Télécopieur : (416) 593-3683
lvranic@osc.gov.on.ca

Paul Hayward
Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Téléphone : (416) 593-3657
Télécopieur : (416) 593-8252
Phayward@osc.gov.on.ca

Shirley Lee, Staff Solicitor
Nova Scotia Securities Commission
Téléphone : (902) 424-5441
Télécopieur : (902) 424-4625
leesp@gov.ns.ca

Texte du projet de règlement et du projet d'instruction

Le texte du projet de règlement et du projet d'instruction est reproduit ci-après.

Le 14 mai 2004

**RÈGLEMENT INTITULÉ NORME CANADIENNE 55-101,
DISPENSE DE CERTAINES EXIGENCES DE DÉCLARATION D'INITIÉ**

PARTIE 1 DÉFINITIONS

1.1 Définitions

Dans le présent règlement, on entend par :

« déclaration abrégée acceptable » : concernant l'exigence de déclaration de remplacement visée à l'article 5.3, une déclaration d'initié qui indique en une seule opération, en utilisant le 31 décembre de l'année pertinente comme date de l'opération et en indiquant un prix unitaire moyen :

- a) la totalité des titres du même type acquis en vertu d'un plan d'achat de titres automatique au cours de l'année civile;
- b) la totalité des titres du même type aliénés en vertu de toutes les aliénations de titres visées au cours de l'année civile.

« aliénation de titres visée » : l'aliénation ou le transfert de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique qui remplit les conditions énoncées à l'article 5.4;

« distribution de dividendes en actions » : une entente en vertu de laquelle l'émetteur émet des titres aux porteurs de ses titres sous forme de dividendes en actions ou d'une autre distribution prélevée sur le revenu ou l'excédent.

« disposition relative à une somme globale » : une disposition d'un régime d'achat de titres automatique permettant à un administrateur ou à un dirigeant d'acquérir des titres en contrepartie du versement d'une somme globale additionnelle, y compris, dans le cas d'un régime de réinvestissement des dividendes ou des intérêts qui est un régime d'achat de titres automatique, une option de paiement en espèces;

« émetteur en participation » : émetteur assujetti à l'égard duquel un autre émetteur assujetti est initié, mais qui n'est pas filiale de cet autre émetteur;

« filiale importante » : la filiale d'un émetteur assujetti qui remplit l'une ou l'autre des conditions suivantes :

- a) la valeur de son actif, calculée sur une base consolidée pour tenir compte de ses filiales et indiquée dans le dernier bilan annuel vérifié de l'émetteur assujetti, représente au moins dix pour cent de l'actif consolidé de cet émetteur indiqué dans le bilan;
- b) ses produits d'exploitation, calculés sur une base consolidée pour tenir compte de ses filiales et indiqués dans le dernier état des résultats annuel vérifié de l'émetteur assujetti, représentent au moins dix pour cent des produits d'exploitation consolidés de cet émetteur indiqués dans cet état;

« offre publique de rachat dans le cours normal des activités » :

- a) soit une offre publique de rachat faite sous le régime d'une dispense de certaines exigences applicables aux offres publiques de rachat, qui est prévue par la législation en valeurs mobilières et dont l'émetteur peut se prévaloir si le nombre de titres qu'il a acquis dans une période de douze mois ne dépasse pas cinq

pour cent des titres de cette catégorie qui sont émis et en circulation au début de cette période;

- b) soit une offre publique de rachat dans le cours normal des activités selon la définition donnée à cette expression dans les règles de la Bourse de Montréal, de la Bourse de croissance TSX ou de la Bourse de Toronto, effectuée en conformité avec ces règles;

« opération sur titres » : une opération telle qu'un dividende en actions, une division d'actions, un regroupement d'actions, une fusion, une opération de restructuration ou toute autre opération similaire qui a une incidence semblable sur l'ensemble des titres d'une catégorie de titres d'un émetteur, et ce, exprimé par action;

« option de paiement en espèces » : une disposition d'un régime de réinvestissement des dividendes ou des intérêts aux termes duquel un participant est autorisé à effectuer des paiements en espèces en vue d'acquérir auprès de l'émetteur, ou d'un administrateur de l'émetteur, des titres directement émis par l'émetteur, en sus des titres acquis selon l'une ou l'autre des modalités suivantes :

- a) au moyen du montant correspondant aux dividendes, aux intérêts ou aux distributions payables au participant ou pour son compte;
- b) sous forme de dividende en actions ou d'une autre distribution prélevée sur le revenu ou l'excédent;

« régime d'achat de titres automatique » : un régime de réinvestissement des dividendes ou des intérêts, une distribution de dividendes en actions, ou tout autre régime établi par un émetteur assujéti ou une filiale d'un émetteur assujéti en vue de faciliter l'acquisition de ses titres si le moment choisi pour les acquérir, le nombre de titres qu'un administrateur ou dirigeant de l'émetteur assujéti ou de la filiale de l'émetteur assujéti acquiert dans le cadre du régime et le prix payable pour ces titres sont établis au moyen d'une formule ou de critères précisés par écrit dans un document relatif au régime;

« régime de réinvestissement des dividendes ou des intérêts » : une entente permettant au porteur de titres d'un émetteur de demander que les dividendes, les intérêts ou la distributions versés à l'égard des titres soient utilisés pour acquérir auprès de l'émetteur ou d'un administrateur de celui-ci des titres directement émis par l'émetteur.

PARTIE 2 DISPENSE DE L'EXIGENCE DE DÉCLARATION EN FAVEUR DE CERTAINS ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS

2.1 Dispense de l'exigence de déclaration (certains administrateurs)

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas à l'administrateur d'une filiale de l'émetteur assujéti, en ce qui a trait aux titres de ce dernier, s'il remplit les conditions suivantes :

- a) il ne reçoit pas d'information et n'a accès à aucune information, dans le cours normal des activités, sur des faits importants ou des changements importants concernant l'émetteur assujéti avant que ceux-ci ne soient rendus publics;
- b) il n'est pas administrateur d'une filiale importante;
- c) il est uniquement initié à l'égard de l'émetteur assujéti parce qu'il est administrateur de la filiale.

2.2 Dispense de l'exigence de déclaration (certains administrateurs)

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas à l'administrateur d'une filiale de l'émetteur assujéti, en ce qui a trait aux titres d'un émetteur en participation, s'il remplit les conditions suivantes :

- a) il ne reçoit pas d'information et n'a accès à aucune information, dans le cours normal des activités, sur des faits importants ou des changements importants concernant l'émetteur en participation avant que ceux-ci ne soient rendus publics;
- b) il n'est pas administrateur d'une filiale importante;
- c) il est uniquement initié à l'égard de l'émetteur en participation parce qu'il est administrateur de la filiale.

2.3 Dispense de l'exigence de déclaration (certains dirigeants)

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas au dirigeant d'un émetteur assujéti ou d'une filiale de celui-ci, en ce qui a trait aux titres de ce dernier, s'il remplit les conditions suivantes :

- a) il n'est pas responsable de l'une des principales unités d'exploitation, divisions ou fonctions de l'émetteur assujéti ou d'une filiale importante de celui-ci;
- b) il ne reçoit pas d'information et n'a accès à aucune information, dans le cours normal des activités, sur des faits importants ou des changements importants concernant l'émetteur assujéti avant que ceux-ci ne soient rendus publics;
- c) il est uniquement initié à l'égard de l'émetteur assujéti parce qu'il est dirigeant de l'émetteur assujéti ou d'une filiale de celui-ci.

2.4 Dispense de l'exigence de déclaration (certains dirigeants)

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas au dirigeant d'un émetteur assujéti ou d'une filiale de celui-ci, en ce qui a trait aux titres d'un émetteur en participation, s'il remplit les conditions suivantes :

- a) il n'est pas responsable de l'une des principales unités d'exploitation, divisions ou fonctions de l'émetteur assujéti ou d'une filiale importante de celui-ci;
- b) il ne reçoit pas d'information et n'a accès à aucune information, dans le cours normal des activités, sur des faits importants ou des changements importants concernant l'émetteur en participation avant que ceux-ci ne soient rendus publics;
- c) il est uniquement initié à l'égard de l'émetteur en participation parce qu'il est dirigeant de l'émetteur assujéti ou d'une filiale de celui-ci.

PARTIE 3 DISPENSE DE L'EXIGENCE DE DÉCLARATION EN FAVEUR DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS DE SOCIÉTÉS FAISANT PARTIE DU MÊME GROUPE QU'UN INITIÉ À L'ÉGARD D'UN ÉMETTEUR ASSUJÉTI

3.1 Québec

La présente partie ne s'applique pas au Québec.

3.2 Dispense de l'exigence de déclaration

Sous réserve de l'article 3.3, l'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas à l'administrateur ni au dirigeant d'une société faisant partie du même groupe qu'un initié à l'égard d'un émetteur assujetti en ce qui a trait aux titres de ce dernier.

3.3 Limitation

Ne peut se prévaloir de la dispense prévue à l'article 3.2 l'administrateur ou le dirigeant qui se trouve dans l'une ou l'autre des situations suivantes :

- a) il reçoit de l'information ou a accès à de l'information, dans le cours normal de ses activités, sur des faits ou des changements importants concernant l'émetteur assujetti avant que ceux-ci ne soient rendus publics;
- b) il est initié à l'égard de l'émetteur assujetti autrement qu'en qualité d'administrateur ou de dirigeant d'une société faisant partie du même groupe qu'un initié à l'égard de l'émetteur assujetti;
- c) il est administrateur ou dirigeant d'une société qui fournit à l'émetteur assujetti ou à une filiale de celui-ci des biens ou des services ou qui a conclu des ententes contractuelles avec l'émetteur assujetti ou avec une filiale de celui-ci, et la nature et l'importance des biens ou services fournis ou des ententes contractuelles sont telles qu'il serait raisonnable de penser qu'elles ont des répercussions importantes sur le cours ou la valeur des titres de l'émetteur assujetti.

PARTIE 4 LISTES DES INITIÉS

4.1 Listes des initiés dispensés

Sous réserve de l'article 4.2, l'émetteur assujetti établit et tient :

- a) une liste de tous les initiés à son égard dispensés de l'exigence de déclaration d'initié aux termes des articles 2.1, 2.2, 2.3, 2.4 et 3.2;
- b) une liste de tous les initiés à son égard qui ne sont pas dispensés de l'exigence de déclaration d'initié aux termes des articles 2.1, 2.2, 2.3, 2.4 et 3.2;
- c) des politiques et procédures écrites raisonnables en matière de surveillance et de limitation des opérations des initiés à son égard et des autres personnes ayant accès à de l'information importante inconnue du public sur l'émetteur assujetti ou un émetteur en participation de celui-ci.

4.2 Dispense

L'émetteur assujetti peut, au lieu d'établir et de tenir les listes visées aux alinéas 4.1a) et 4.1b), déposer auprès de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières un engagement à fournir rapidement à ceux-ci, sur demande, une liste contenant l'information prévue par ces alinéas, arrêtée au moment de la demande.

PARTIE 5 DÉCLARATION DES ACQUISITIONS FAITES DANS LE CADRE D'UN RÉGIME D'ACHAT DE TITRES AUTOMATIQUE

5.1 Dispense de l'exigence de déclaration

Sous réserve de l'article 5.2, l'exigence de déclaration d'initié ne s'applique à aucun administrateur ni dirigeant d'un émetteur assujetti ou d'une filiale de l'émetteur assujetti dans les cas suivants :

- a) l'acquisition de titres de l'émetteur assujetti dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique, exception faite de l'acquisition de titres aux termes d'une disposition relative à une somme globale du régime;
- b) une aliénation de titres visée de l'émetteur assujetti dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique.

5.2 Limitation

- 1) Ne peut se prévaloir de la dispense prévue à l'article 5.1 l'initié qui détient en propriété véritable, directement ou indirectement des titres de l'émetteur assujetti comportant globalement plus de dix pour cent des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote en circulation de cet émetteur, ou qui exerce une emprise sur ces titres.
- 2) Au Québec, le paragraphe 1 ne s'applique pas.
- 3) Au Québec, ne peut se prévaloir de la dispense prévue à l'article 5.1 la personne qui exerce une emprise sur plus de dix pour cent d'une catégorie d'actions d'un émetteur assujetti comportant droit de vote ou conférant à leurs porteurs le droit de participer, sans limite, au bénéfice de l'émetteur assujetti et au partage de son actif en cas de liquidation.

5.3 Exigence de déclaration de remplacement

L'initié qui se prévaut de la dispense de l'exigence de déclaration d'initié prévue à l'article 5.1 est tenu de déclarer, en la forme prescrite par la législation en valeurs mobilières pour les déclarations d'initiés, séparément ou au moyen d'une déclaration abrégée acceptable, chaque acquisition de titres et chaque aliénation de titres visée aux termes du régime d'achat de titres automatique qu'il n'a pas déclarées ni fait déclarer auparavant :

- a) si des titres acquis aux termes de ce régime ont fait l'objet d'une aliénation ou d'un transfert, à l'exception des titres aliénés ou transférés dans le cadre d'une aliénation de titres visée, dans le délai prescrit par la législation en valeurs mobilières pour déposer une déclaration en ce sens;
- b) si des titres acquis aux termes de ce régime au cours d'une année civile n'ont fait l'objet d'aucune aliénation ni d'aucun transfert, et que des titres ont été aliénés ou transférés dans le cadre d'une aliénation de titres visée, dans les 90 jours suivant la fin de cette année.

5.4 Aliénation de titres visée

L'aliénation ou le transfert de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique constitue une aliénation de titres visée dans l'un ou l'autre des cas suivants :

- a) l'aliénation ou le transfert résulte du fonctionnement du régime d'achat de titres automatique et non d'une décision d'investissement discrétionnaire de l'administrateur ou du dirigeant;
- b) l'aliénation ou le transfert est fait dans le but de satisfaire à une obligation de retenue d'impôt découlant de la distribution de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique, dans l'un ou l'autre des cas suivants :
 - i) l'administrateur ou le dirigeant a choisi de satisfaire à l'obligation de retenue d'impôt en aliénant des titres, il a informé l'émetteur assujetti ou l'administrateur du régime de son choix au moins 30 jours avant l'aliénation et son choix est irrévocable à compter de ce moment;
 - ii) l'administrateur ou le dirigeant n'a pas informé l'émetteur assujetti ou l'administrateur du régime de son choix et, conformément aux modalités du régime, l'émetteur assujetti ou l'administrateur du régime est tenu de vendre des titres automatiquement pour satisfaire à l'obligation de retenue d'impôt.

5.5 Dispense de déclaration de remplacement

L'initié qui se prévaut de la dispense prévue à l'article 5.1 est par conséquent tenu, en vertu de l'article 5.3, de déposer une ou plusieurs déclarations dans les 90 jours suivant la fin de l'année civile est dispensé de cette exigence si, au moment où il doit faire la déclaration :

- a) soit il n'est plus initié;
- b) soit il peut se prévaloir d'une dispense générale de l'exigence de déclaration d'initié en vertu d'une décision ou de la législation canadienne en valeurs mobilières.

PARTIE 6 DISPENSE APPLICABLE AUX OFFRES PUBLIQUES DE RACHAT DANS LE COURS NORMAL DES ACTIVITÉS

6.1 Dispense de l'exigence de déclaration

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas aux acquisitions par l'émetteur de ses propres titres aux termes d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

6.2 Exigence de déclaration

L'émetteur qui se prévaut de la dispense de l'exigence de déclaration d'initié prévue à l'article 6.1 est tenu de déposer une déclaration, en la forme prescrite par la législation en valeurs mobilières pour les déclarations d'initiés, concernant chaque acquisition de titres qu'il a effectuée aux termes d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, dans les dix jours de la fin du mois au cours duquel l'acquisition a eu lieu.

PARTIE 7 DÉCLARATION DE CERTAINES OPÉRATIONS SUR TITRES

7.1 Dispense de l'exigence de déclaration

L'exigence de déclaration d'initié ne s'applique pas à l'initié à l'égard d'un émetteur assujetti dont la propriété directe ou indirecte relative aux titres de cet émetteur, ou l'emprise qu'il exerce sur ceux-ci, change à la suite d'une opération sur titres.

7.2 Exigence de déclaration

L'initié qui se prévaut de la dispense de l'exigence de déclaration d'initié prévue à l'article 7.1 est tenu de déclarer, en la forme prescrite par la législation en valeurs mobilières, tous les changements survenus dans la propriété véritable, directe ou indirecte, des titres d'un émetteur assujetti qu'il détient ou sur lesquels il exerce une emprise à la suite d'une opération sur titres, qu'il n'a pas auparavant déclarés ni fait déclarer avant l'expiration du délai prescrit par la législation en valeurs mobilières pour déclarer tout autre changement subséquent survenu dans la propriété véritable, directe ou indirecte, des titres de l'émetteur assujetti qu'il détient ou sur lesquels il exerce une emprise.

PARTIE 8 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

8.1 Date d'entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le •.

**INSTRUCTION GÉNÉRALE INTITULÉE INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE 55-101,
DISPENSE DE CERTAINES EXIGENCES DE DÉCLARATION D'INITIÉ**

PARTIE 1 OBJET

1.1 Objet

L'objet de la présente instruction générale est de présenter l'avis des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur diverses questions ayant trait au règlement intitulé Norme canadienne 55-101, *Dispense de certaines exigences de déclaration d'initié* (le « règlement »).

PARTIE 2 DÉFINITIONS

2.1. Définitions

La définition de « régime d'achat de titres automatique » prévue par le règlement englobe les régimes d'achat d'actions des salariés, les distributions de dividendes en actions et les régimes de réinvestissement des dividendes ou des intérêts qui répondent aux paramètres de la définition.

PARTIE 3 CHAMP D'APPLICATION DES DISPENSES

3.1. Champ d'application des dispenses

Les dispenses prévues par le règlement s'appliquent uniquement à l'exigence de déclaration d'initié et ne doivent pas être considérées comme des dispenses de l'application des dispositions de la législation en valeurs mobilières prévoyant une responsabilité en cas d'opérations d'initiés non conformes.

PARTIE 4 DISPENSE EN FAVEUR DE CERTAINS ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS

4.1 Dispense en faveur de certains administrateurs

- 1) L'article 2.1 du règlement offre une dispense de l'exigence de déclaration d'initié à l'administrateur d'une filiale de l'émetteur assujetti, en ce qui a trait aux titres de ce dernier, s'il remplit les conditions suivantes :
 - a) il ne reçoit pas d'information et n'a accès à aucune information, dans le cours normal des activités, sur des faits importants ou des changements importants concernant l'émetteur assujetti avant que ceux-ci ne soient rendus publics;
 - b) il n'est pas administrateur d'une filiale importante;
 - c) il est uniquement initié à l'égard de l'émetteur assujetti parce qu'il est administrateur de la filiale.
- 2) La dispense prévue à l'article 2.1 n'est pas ouverte aux administrateurs de l'émetteur assujetti ou d'une « filiale importante » de celui-ci, car ces personnes ont couramment accès à de l'information sur des faits importants ou des changements importants concernant l'émetteur assujetti avant que ceux-ci ne soient rendus publics. Étant donné le caractère significatif des filiales importantes

pour l'émetteur assujetti, nous estimons qu'il est justifié de traiter leurs administrateurs comme ceux de l'émetteur.

Les administrateurs de filiales d'un émetteur assujetti qui ne sont pas des filiales importantes ont couramment accès à de l'information importante et inconnue du public au sujet de la filiale, mais cette information ne constitue pas de l'information importante et inconnue du public concernant l'émetteur assujetti, puisque les filiales ne sont pas importantes.

- 3) En vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières, si un émetteur assujetti est initié à l'égard d'un autre émetteur assujetti, les administrateurs et les dirigeants du premier sont initiés à l'égard du second. Selon le règlement, ce second émetteur est un « émetteur en participation ». L'article 2.2 du règlement offre une dispense, à certaines conditions, aux administrateurs d'une filiale qui n'est pas une filiale importante de l'émetteur assujetti, en ce qui a trait aux titres d'un émetteur en participation.

4.2 Dispense en faveur de certains dirigeants

- 1) L'article 2.3 du règlement offre une dispense de l'exigence de déclaration d'initié au dirigeant d'un émetteur assujetti ou d'une filiale de celui-ci, s'il remplit les conditions suivantes :
 - a) il n'est pas responsable de l'une des principales unités d'exploitation, divisions ou fonctions de l'émetteur assujetti ou d'une filiale importante de celui-ci;
 - b) il ne reçoit pas d'information et n'a accès à aucune information, dans le cours normal des activités, sur des faits importants ou des changements importants concernant l'émetteur assujetti avant que ceux-ci ne soient rendus publics;
 - c) il est uniquement initié à l'égard de l'émetteur assujetti parce qu'il est dirigeant de l'émetteur assujetti ou d'une filiale de celui-ci.
- 2) La dispense prévue à l'article 2.3 est ouverte aux dirigeants d'un émetteur assujetti et à ceux de toute filiale de celui-ci, quelle que soit sa taille, pour autant qu'ils remplissent les conditions. Sa portée est donc légèrement supérieure à celle de la dispense prévue à l'article 2.1 en faveur des administrateurs de filiales qui ne sont pas des filiales importantes.

Les administrateurs d'un émetteur assujetti et des filiales importantes de celui-ci ont couramment accès à de l'information encore inconnue du public sur des faits importants et des changements importants concernant l'émetteur. Il n'existe donc aucune justification pour les dispenser de l'exigence de déclaration d'initié.

En revanche, nous convenons que plusieurs dirigeants n'ont pas couramment accès à de l'information encore inconnue du public sur des faits importants et des changements importants concernant l'émetteur. Le terme « dirigeant » désigne souvent des individus qui portent le titre de vice-président. Nous constatons que, ces dernières années, il est devenu pratique courante, notamment dans le secteur des services financiers, d'accorder le titre de « vice-président » à certains employés principalement à des fins de marketing. Bien souvent, les personnes qui portent ce titre n'exercent aucune fonction de direction et n'ont pas couramment accès à de l'information importante et inconnue du public. Par

conséquent, nous reconnaissons qu'il est inutile d'obliger toutes ces personnes à déposer des déclarations d'initiés.

- 3) L'article 2.4 est analogue à l'article 2.2 en ce qu'il dispense, à certaines conditions, le dirigeant d'un émetteur assujéti ou d'une filiale de celui-ci, pour ce qui est des opérations sur les titres d'un émetteur en participation de l'émetteur assujéti.

PARTIE 5 LISTES DES INITIÉS

5.1 Liste des initiés

- 1) L'article 4.1 du règlement exige que l'émetteur assujéti établisse et tienne :
 - a) une liste de tous les initiés à son égard qui sont dispensés de l'exigence de déclaration d'initié par une disposition du règlement;
 - b) une liste de tous les initiés à son égard qui ne sont pas dispensés de l'exigence de déclaration d'initié par une disposition du règlement;
 - c) des politiques et procédures raisonnables en matière de surveillance et de limitation des opérations des initiés à son égard et des autres personnes ayant accès à de l'information inconnue du public sur l'émetteur assujéti ou un émetteur en participation de celui-ci.
- 2) Au lieu d'établir et de tenir les listes visées aux alinéas 4.1a) et 4.1b), l'émetteur assujéti peut déposer un engagement auprès de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières. Il doit s'engager à fournir rapidement à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières, sur demande, une liste contenant l'information prévue par ces alinéas, arrêtée au moment de la demande. L'obligation d'établir et de tenir une liste des initiés qui sont dispensés et une liste des initiés qui ne le sont pas vise principalement à fournir une façon distincte de vérifier si les personnes qui se prévalent d'une dispense sont autorisées à le faire. L'émetteur assujéti qui juge inutile d'établir et de tenir ces listes pour l'application de ses politiques et procédures en matière de surveillance et de limitation des opérations des initiés à son égard, mais qui est tout de même en mesure de les établir, de les tenir et de les fournir rapidement sur demande, satisfait à cette exigence.
- 3) L'alinéa 4.1c) du règlement oblige l'émetteur assujéti à établir et tenir à jour des politiques et procédures écrites raisonnables en matière de surveillance et de limitation des opérations des initiés à son égard et des autres personnes ayant accès à de l'information importante inconnue du public sur lui-même ou un de ses émetteurs en participation. Le règlement ne prescrit pas le contenu de ces politiques et procédures. Il exige seulement qu'elles soient raisonnables.

Les ACVM ont énoncé dans le règlement intitulé *Instruction générale 51-201, Lignes directrices en matière de communication de l'information* des pratiques exemplaires que les émetteurs sont invités à suivre pour communiquer l'information et en limiter la diffusion. Elles y donnent une interprétation approfondie des lois sur les opérations d'initiés. Elles recommandent aux émetteurs d'adopter des politiques écrites de communication de l'information pour aider les administrateurs, membres de la direction et employés ou autres représentants à remplir leurs obligations en la matière. Ces politiques doivent également indiquer comment préserver la confidentialité de l'information de l'entreprise et empêcher l'exécution d'opérations sur la base d'information

privilégiée. Les pratiques exemplaires proposées par les ACVM donnent des directives sur de nombreuses questions, notamment la communication d'information sur les changements importants, l'information occasionnelle, la communication sélective de l'information, la détermination de l'importance, le maintien de la confidentialité, les rumeurs et le rôle des rapports d'analystes. Elles donnent aussi des précisions sur la responsabilité en matière de communications par voie électronique, d'information financière prospective, de communiqués de presse, d'utilisation d'Internet et de conférences téléphoniques. Nous estimons qu'en adoptant ces pratiques exemplaires, les émetteurs feraient ce qu'il faut pour éviter les fuites d'information privilégiée.

PARTIE 6 RÉGIME D'ACHAT DE TITRES AUTOMATIQUE

6.1 Régime d'achat de titres automatique

- 1) L'article 5.1 du règlement prévoit une dispense de l'exigence de déclaration d'initié dans le cas d'acquisitions, faites par un administrateur ou un dirigeant d'un émetteur assujéti ou d'une filiale d'un émetteur assujéti, de titres de l'émetteur assujéti dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique.
- 2) La dispense ne s'applique pas aux titres acquis aux termes de l'option de paiement en espèces d'un régime de réinvestissement des dividendes ou des intérêts, de la disposition relative à une somme globale d'un régime d'achat d'actions ni d'une disposition analogue d'un régime d'options d'achat d'actions.
- 3) La personne qui se prévaut de cette dispense et qui n'aliène ni ne transfère les titres, à l'exception des titres aliénés ou transférés dans le cadre d'une « aliénation de titres visée » (voir ci-dessous), acquis dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique au cours de l'année doit déclarer chaque année toutes les acquisitions faites dans le cadre du régime d'achat de titres automatique, et ce, au plus tard 90 jours suivant la fin de l'année civile. Si les titres, à l'exception des titres aliénés ou transférés dans le cadre d'une aliénation de titres visée, acquis dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique par la personne qui se prévaut de cette dispense font l'objet d'une aliénation ou d'un transfert, cette personne doit déclarer l'acquisition de la façon prévue à l'alinéa 5.3a) du règlement.
- 4) Selon l'article 5.3 du règlement, l'initié qui se prévaut de la dispense pour acquisition de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique est tenu de déclarer *chaque* acquisition de titres aux termes de ce régime. Nous reconnaissons que, dans le cas de titres acquis dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique, le temps et les efforts nécessaires pour déclarer chaque opération *séparément* peuvent l'emporter sur l'intérêt, pour le marché, de disposer de cette information détaillée. Par conséquent, nous jugeons acceptable que les initiés déclarent annuellement l'ensemble des acquisitions (en indiquant un prix unitaire moyen) de titres identiques aux termes de leur régime d'achat de titres automatique. Pour satisfaire à l'exigence de déclaration de remplacement prévue à l'article 5.3 du règlement, ils peuvent déclarer les acquisitions séparément ou au moyen d'une « déclaration abrégée acceptable ». Le terme « déclaration abrégée acceptable » s'entend d'une déclaration d'initié qui indique en une seule opération la totalité des titres du même type (par exemple des actions ordinaires) acquis aux termes de tous les régimes d'achat automatique au cours de l'année civile, en utilisant le 31 décembre de l'année comme date de l'opération et en indiquant le prix unitaire moyen (s'il est disponible). Les initiés peuvent également déclarer au moyen d'une déclaration

abrégée acceptable toutes les aliénations de titres visées au cours d'une année civile.

- 5) Le présent article ne libère pas l'administrateur ni le dirigeant des obligations de déclaration d'initié auxquelles il est tenu en matière d'aliénation et de transfert de titres, sauf si l'aliénation ou le transfert constitue une aliénation de titres visée.

6.2

Aliénation de titres visée

- 1) L'aliénation ou le transfert de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique constitue une « aliénation de titres visée » dans l'un ou l'autre des cas suivants :
 - a) l'aliénation ou le transfert résulte du fonctionnement du régime d'achat de titres automatique et non d'une décision d'investissement discrétionnaire de l'administrateur ou du dirigeant;
 - b) l'aliénation ou le transfert est fait dans le but de satisfaire à une obligation de retenue d'impôt découlant de la distribution de titres aux termes du régime d'achat de titres automatique, et les conditions énoncées aux sous-alinéas 5.4b)i) et ii) sont remplies.
- 2) Nous estimons que les aliénations ou les transferts visés à l'alinéa 5.4a), c'est-à-dire ceux qui résultent du fonctionnement du régime d'achat de titres automatique et non d'une décision d'investissement discrétionnaire de l'administrateur ou du dirigeant, ne changent rien à la justification du report de la déclaration de l'acquisition de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique puisqu'ils ne résultent pas d'une décision d'investissement discrétionnaire du participant.
- 3) Le terme « décision d'investissement discrétionnaire » désigne généralement une décision prise par une personne en vue de modifier la nature ou l'étendue de sa participation dans le capital d'un émetteur ou d'une autre forme de placement. Ainsi, dans le cas d'un détenteur d'options d'achat d'actions d'un émetteur assujetti, la décision d'exercer ces options constituera généralement une décision d'investissement discrétionnaire. Si le détenteur est initié, nous estimons qu'il doit rapidement communiquer cette information au marché, puisqu'elle peut être pertinente aux décisions d'investissement des autres participants au marché. Un investisseur raisonnable pourrait notamment en conclure que l'initié a décidé d'exercer ses options à ce moment précis parce que, selon lui, les titres sous-jacents ont atteint le cours le plus haut.
- 4) Selon les modalités de certains régimes d'achat de titres automatique, l'aliénation de titres peut résulter du fonctionnement normal du régime et non d'une décision d'investissement discrétionnaire de la part du participant. Ainsi, le régime peut porter sur des titres convertibles ou échangeables. L'initié qui utilise un titre échangeable peut devoir renoncer à la dispense de l'exigence de déclaration des acquisitions effectuées dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique parce que, bien que l'acquisition soit dispensée, l'aliénation d'un titre convertible ou échangeable ne l'est pas. C'est pourquoi la dispense pour régimes d'achat de titres automatique permet dorénavant les aliénations qui répondent aux critères de l'alinéa 5.4a).
- 5) La définition d'« aliénation de titres visée » concerne aussi les aliénations faites dans le but de satisfaire à une obligation de retenue d'impôt découlant de l'acquisition de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique,

dans certains cas. Selon les modalités de certains régimes d'achat de titres automatique, il n'est pas rare que l'émetteur ou l'administrateur du régime vende, pour le compte du participant, une partie des titres qui lui reviennent, de façon à remplir une obligation de retenue d'impôt. Le participant est généralement tenu, pour s'acquitter de cette obligation fiscale, de remettre un chèque à l'émetteur ou à l'administrateur du régime ou de lui demander de vendre un nombre suffisant des titres qui lui reviennent. Pour des raisons de commodité, les participants demandent souvent à l'émetteur ou à l'administrateur du régime de vendre une partie des titres. Dans ce cas, ils ne peuvent se prévaloir de la dispense pour régime d'achat de titres automatique, puisqu'ils sont tenus de déclarer l'aliénation au moment de l'acquisition.

- 6) Nous estimons que la décision concernant le financement d'une obligation de retenue d'impôt est, en partie, une décision d'investissement discrétionnaire, mais que si elle est prise suffisamment longtemps avant la distribution des titres à proprement parler, on peut déclarer annuellement une aliénation faite dans le but de satisfaire à l'obligation de retenue d'impôt. Par conséquent, une aliénation faite dans le but de satisfaire à une obligation de retenue d'impôt sera une « aliénation de titres visée » dans l'un ou l'autre des cas suivants :
 - a) le participant a choisi de satisfaire à l'obligation de retenue d'impôt en aliénant des titres, il a informé l'émetteur ou l'administrateur du régime de son choix au moins 30 jours avant l'aliénation et son choix est irrévocable à compter de ce moment;
 - b) le participant n'a pas informé l'émetteur ou l'administrateur du régime de son choix et, conformément aux modalités du régime, l'émetteur ou l'administrateur du régime est tenu de vendre des titres automatiquement pour satisfaire à l'obligation de retenue d'impôt.

6.3 Exigences de déclaration

- 1) L'administrateur ou le dirigeant doit déclarer les aliénations ou transferts de titres qui ne sont pas des aliénations de titres visées, ainsi que toute autre acquisition de titres qui n'est pas dispensée de l'exigence de déclaration d'initié, dans les délais prescrits par la législation en valeurs mobilières.

Il n'est pas nécessaire que la déclaration concernant ces acquisitions ou aliénations englobe les acquisitions faites dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique, à moins que l'alinéa 5.3a) du règlement ne l'exige.
- 2) L'alinéa 5.3a) exige le dépôt d'une déclaration à l'égard de tout titre acquis aux termes du régime d'achat de titres automatique faisant l'objet d'une aliénation ou d'un transfert, mais non aux termes d'une aliénation de titres visée. Par conséquent, si les titres acquis aux termes du régime d'achat de titres automatique ont fait l'objet d'une aliénation ou d'un transfert, à l'exception d'une aliénation de titres visée, et si l'acquisition de ces titres n'a pas encore été indiquée dans une déclaration, la déclaration d'initié doit indiquer, pour chaque acquisition de titres aliénés ou transférés, la date d'acquisition, le nombre de titres acquis et leur prix d'acquisition, ainsi que les détails relatifs à leur aliénation ou à leur transfert. Il serait par ailleurs prudent de la part de l'administrateur ou du dirigeant d'indiquer à la rubrique « Commentaires » de la déclaration d'initié, ou autrement, qu'il participe à un régime d'achat de titres automatique et que les acquisitions faites dans le cadre de celui-ci n'ont pas toutes été incluses dans la déclaration.

- 3) La déclaration annuelle doit indiquer, pour chaque acquisition de titre effectuée dans le cadre d'un régime qui n'a pas encore été déclarée, la date d'acquisition, le nombre de titres et le prix unitaire de chaque acquisition. Elle doit contenir de l'information comparable sur chaque aliénation de titres visée qui n'a pas été déclarée.
- 4) La déclaration annuelle qu'un initié dépose relativement aux acquisitions et aux aliénations de titres visées faites dans le cadre du régime d'achat de titres automatique, conformément à l'alinéa 5.3b) du règlement, tiendra compte des acquisitions faites dans le cadre du régime et des autres acquisitions ou aliénations faites par l'administrateur ou le dirigeant, de façon à fournir la liste exacte des titres détenus par celui-ci. Comme l'exige la législation en valeurs mobilières, la déclaration déposée par l'initié doit faire une distinction entre les titres détenus directement et ceux détenus indirectement, et doit indiquer l'identité du porteur inscrit si les titres sont détenus indirectement. Dans le cas de titres acquis dans le cadre d'un régime, le porteur inscrit est souvent un fiduciaire ou un administrateur du régime.

6.4 Dispense de l'exigence de déclaration de remplacement

- 1) L'administrateur ou le dirigeant qui se prévaut de la dispense prévue à l'article 5.1 doit respecter l'exigence de déclaration de remplacement prévue à l'article 5.3 et déposer une ou plusieurs déclarations dans les 90 jours suivant la fin de l'année civile.
- 2) L'exigence de déclaration de remplacement a pour principal objectif de garantir que les initiés mettent à jour régulièrement l'information sur leurs participations qu'ils ont communiquée au public, de façon à en donner une image fidèle. Selon nous, la personne qui n'est plus assujettie à l'exigence de déclaration d'initié au moment où elle doit déposer une déclaration n'a pas à déposer la déclaration de remplacement. Nous avons donc prévu une dispense à l'article 5.5.

6.5 Conception et administration des régimes

La partie 5 du règlement offre une dispense limitée de l'exigence de déclaration d'initié seulement lorsqu'un initié participant à un régime d'achat de titres automatique ne prend pas de décisions d'investissement discrétionnaires en vue de faire des acquisitions aux termes de ce régime. Par conséquent, s'il est prévu que des initiés à l'égard d'un émetteur se prévaudront de la dispense dans le cadre d'un régime particulier, l'émetteur doit concevoir et administrer celui-ci d'une façon qui tienne compte de cette limitation.

PARTIE 7 DISPENSES EXISTANTES

7.1 Dispenses existantes

Les initiés peuvent continuer de se prévaloir des décisions des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, sous réserve de leurs modalités et de toute indication contraire, dispensant certains initiés, à certaines conditions, de l'exigence de déclaration d'initié, en tout ou en partie, malgré l'entrée en vigueur du règlement.

**REGULATION ENTITLED NATIONAL INSTRUMENT 55-101,
EXEMPTION FROM CERTAIN INSIDER REPORTING REQUIREMENTS**

PART 1 DEFINITIONS

1.1 Definitions

In this Regulation

“acceptable summary form”, in relation to the alternative form of insider report described in section 5.3, means an insider report that discloses as a single transaction, using December 31 of the relevant year as the date of the transaction, and providing an average unit price,

- (a) the total number of securities of the same type acquired under all automatic share purchase plans for the calendar year, and
- (b) the total number of securities of the same type disposed of under all specified dispositions of securities for the calendar year.

“automatic securities purchase plan” means a dividend or interest reinvestment plan, a stock dividend plan or any other plan of a reporting issuer or of a subsidiary of a reporting issuer to facilitate the acquisition of securities of the reporting issuer if the timing of acquisitions of securities, the number of securities which may be acquired under the plan by a director or senior officer of the reporting issuer or of the subsidiary of the reporting issuer and the price payable for the securities are established by written formula or criteria set out in a plan document;

“cash payment option” means a provision in a dividend or interest reinvestment plan under which a participant is permitted to make cash payments to purchase from the issuer, or from an administrator of the issuer, securities of the issuer’s own issue, in addition to the securities

- (a) purchased using the amount of the dividend, interest or distribution payable to or for the account of the participant; or
- (b) acquired as a stock dividend or other distribution out of earnings or surplus;

“dividend or interest reinvestment plan” means an arrangement under which a holder of securities of an issuer is permitted to direct that the dividends, interest or distributions paid on the securities be applied to the purchase, from the issuer or an administrator of the issuer, of securities of the issuer’s own issue;

“investment issuer” in relation to a reporting issuer (the first reporting issuer) means a second reporting issuer

- (a) in respect of which the first reporting issuer is an insider; and
- (b) that is not a subsidiary of the first reporting issuer.

“issuer event” means a stock dividend, stock split, consolidation, amalgamation, reorganization, merger or other similar event that affects all holdings of a class of securities of an issuer in the same manner, on a per share basis;

“lump-sum provision” means a provision of an automatic securities purchase plan which allows a director or senior officer to acquire securities in consideration of an additional lump-sum payment, including, in the case of a dividend or interest reinvestment plan which is an automatic securities purchase plan, a cash payment option;

“major subsidiary” means a subsidiary of a reporting issuer if

- (a) the assets of the subsidiary, on a consolidated basis with its subsidiaries, as included in the most recent annual audited balance sheet of the reporting issuer, are 10 percent or more of the consolidated assets of the reporting issuer reported on that balance sheet, or
- (b) the revenues of the subsidiary, on a consolidated basis with its subsidiaries, as included in the most recent annual audited income statement of the reporting issuer, are 10 percent or more of the consolidated revenues of the reporting issuer reported on that statement;

“normal course issuer bid” means

- (a) an issuer bid which is made in reliance on the exemption contained in securities legislation from certain requirements relating to issuer bids which is available if the number of securities acquired by the issuer within a period of twelve months does not exceed 5 percent of the securities of that class issued and outstanding at the commencement of the period, or
- (b) a normal course issuer bid as defined in the policies of The Montreal Exchange, The TSX Venture Exchange or The Toronto Stock Exchange, conducted in accordance with the policies of that exchange;

“specified disposition of securities” means a disposition or transfer of securities in connection with an automatic securities purchase plan that satisfies the conditions set forth in section 5.4; and

“stock dividend plan” means an arrangement under which securities of an issuer are issued by the issuer to holders of securities of the issuer as a stock dividend or other distribution out of earnings or surplus.

PART 2 EXEMPTION FROM INSIDER REPORTING FOR CERTAIN DIRECTORS AND SENIOR OFFICERS

2.1 Reporting Exemption (Certain Directors)

The insider reporting requirement does not apply to a director of a subsidiary of a reporting issuer in respect of securities of the reporting issuer if the director

- (a) does not in the ordinary course receive or have access to information as to material facts or material changes concerning the reporting issuer before the material facts or material changes are generally disclosed;
- (b) is not a director of a major subsidiary; and
- (c) is not an insider of the reporting issuer in a capacity other than as a director of the subsidiary.

2.2 Reporting Exemption (Certain Directors)

The insider reporting requirement does not apply to a director of a subsidiary of a reporting issuer in respect of securities of an investment issuer if the director

- (a) does not in the ordinary course receive or have access to information as to material facts or material changes concerning the investment issuer before the material facts or material changes are generally disclosed;
- (b) is not a director of a major subsidiary; and
- (c) is not an insider of the investment issuer in a capacity other than as a director of the subsidiary.

2.3 Reporting Exemption (Certain Senior Officers)

The insider reporting requirement does not apply to a senior officer of a reporting issuer or a subsidiary of the reporting issuer in respect of securities of the reporting issuer if the senior officer

- (a) is not in charge of a principal business unit, division or function of the reporting issuer or a major subsidiary of the reporting issuer;
- (b) does not in the ordinary course receive or have access to information as to material facts or material changes concerning the reporting issuer before the material facts or material changes are generally disclosed; and
- (c) is not an insider of the reporting issuer in a capacity other than as a senior officer of the reporting issuer or a subsidiary of the reporting issuer.

2.4 Reporting Exemption (Certain Senior Officers)

The insider reporting requirement does not apply to a senior officer of a reporting issuer or a subsidiary of the reporting issuer in respect of securities of an investment issuer if the senior officer

- (a) is not in charge of a principal business unit, division or function of the reporting issuer or a major subsidiary of the reporting issuer;
- (b) does not in the ordinary course receive or have access to information as to material facts or material changes concerning the investment issuer before the material facts or material changes are generally disclosed; and
- (c) is not an insider of the investment issuer in a capacity other than as a senior officer of the reporting issuer or a subsidiary of the reporting issuer.

PART 3 EXEMPTION FROM INSIDER REPORTING FOR DIRECTORS AND SENIOR OFFICERS OF AFFILIATES OF INSIDERS OF A REPORTING ISSUER

3.1 Québec

This Part does not apply in Québec.

3.2 Reporting Exemption

Subject to section 3.3, the insider reporting requirement does not apply to a director or senior officer of an affiliate of an insider of a reporting issuer in respect of securities of the reporting issuer.

3.3 Limitation

The exemption in section 3.2 is not available if the director or senior officer

- (a) in the ordinary course receives or has access to information as to material facts or material changes concerning the reporting issuer before the material facts or material changes are generally disclosed;
- (c) is an insider of the reporting issuer in a capacity other than as a director or senior officer of an affiliate of an insider of the reporting issuer; or
- (c) is a director or senior officer of a company that supplies goods or services to the reporting issuer or to a subsidiary of the reporting issuer or has contractual arrangements with the reporting issuer or a subsidiary of the reporting issuer, and the nature and scale of the supply or the contractual arrangements could reasonably be expected to have a significant effect on the market price or value of the securities of the reporting issuer.

PART 4 LISTS OF INSIDERS

4.1 Lists of Exempted Insiders

Subject to section 4.2, a reporting issuer shall prepare and maintain

- (a) a list of all insiders of the reporting issuer exempted from the insider reporting requirement by sections 2.1, 2.2, 2.3, 2.4 and 3.2;
- (b) a list of all insiders of the reporting issuer not exempted from the insider reporting requirement by sections 2.1, 2.2, 2.3, 2.4 and 3.2; and
- (c) reasonable policies and procedures relating to monitoring and restricting the trading activities of its insiders and other persons with access to material undisclosed information relating to the reporting issuer or to an investment issuer of the reporting issuer.

4.2 Exemption

A reporting issuer may, as an alternative to complying with the requirement to prepare and maintain the lists described in subparagraphs 4.1(a) and 4.1(b), file an undertaking with the regulator or securities regulatory authority that the reporting issuer will, promptly upon request, make available to the regulator or securities regulatory authority a list containing the information described in subparagraphs 4.1(a) and 4.1(b) as at the time of the request.

PART 5 REPORTING OF ACQUISITIONS UNDER AUTOMATIC SECURITIES PURCHASE PLANS

5.1 Reporting Exemption

Subject to section 5.2, the insider reporting requirement does not apply to a director or senior officer of a reporting issuer or of a subsidiary of the reporting issuer for

- (a) the acquisition of securities of the reporting issuer pursuant to an automatic securities purchase plan, other than the acquisition of securities pursuant to a lump-sum provision of the plan; or
- (b) a specified disposition of securities of the reporting issuer pursuant to an automatic securities purchase plan.

5.2 Limitation

- (1) The exemption in section 5.1 is not available to an insider that beneficially owns, directly or indirectly, voting securities of the reporting issuer, or exercises control or direction over voting securities of the reporting issuer, or a combination of both, carrying more than 10 percent of the voting rights attached to all outstanding voting securities of the reporting issuer.
- (2) In Québec, subsection (1) does not apply.
- (3) In Québec, the exemption in section 5.1 is not available to a person who exercises control over more than 10 percent of a class of shares of a reporting issuer to which are attached voting rights or an unlimited right to a share of the profits of the reporting issuer and in its assets in case of winding-up.

5.2 Alternative Reporting Requirement

An insider who relies on the exemption from the insider reporting requirement contained in section 5.1 shall file a report, in the form prescribed for insider trading reports under securities legislation, disclosing, on a transaction-by-transaction basis or in acceptable summary form, each acquisition of securities under the automatic securities purchase plan that has not previously been disclosed by or on behalf of the insider, and each specified disposition of securities under the automatic securities purchase plan that has not previously been disclosed by or on behalf of the insider,

- (a) for any securities acquired under the automatic securities purchase plan which have been disposed of or transferred, other than securities which have been disposed of or transferred as part of a specified disposition of securities, within the time required by securities legislation for filing a report disclosing the disposition or transfer; and
- (b) for any securities acquired under the automatic securities purchase plan during a calendar year which have not been disposed of or transferred, and any securities which have been disposed of or transferred as part of a specified disposition of securities, within 90 days of the end of the calendar year.

5.4 Specified Disposition of Securities

A disposition or transfer of securities acquired under an automatic securities purchase plan is a specified disposition of securities if

- (a) the disposition or transfer is incidental to the operation of the automatic securities purchase plan and does not involve a discrete investment decision by the director or senior officer; or
- (b) the disposition or transfer is made to satisfy a tax withholding obligation arising from the distribution of securities under the automatic securities purchase plan and either
 - (i) the director or senior officer has elected that the tax withholding obligation will be satisfied through a disposition of securities, has communicated this

election to the reporting issuer or the automatic securities purchase plan administrator not less than 30 days prior to the disposition and this election is irrevocable as of the 30th day before the disposition; or

- (ii) the director or senior officer has not communicated an election to the reporting issuer or the automatic securities purchase plan administrator and, in accordance with the terms of the automatic securities purchase plan, the reporting issuer or the automatic securities purchase plan administrator is required to sell securities automatically to satisfy the tax withholding obligation.

5.5 Alternative Reporting Exemption

If an insider relies on the exemption from the insider reporting requirement contained in section 5.1, and thereby becomes subject to a requirement under section 5.3 to file one or more reports within 90 days of the end of the calendar year (the alternative reporting requirement), the insider is exempt from the alternative reporting requirement if, at the time the alternative reporting requirement is due,

- (a) the insider has ceased to be an insider; or
- (b) the insider is entitled to a general exemption from the insider reporting requirements under an exemptive relief order or under an exemption contained in Canadian securities legislation.

PART 6 REPORTING FOR NORMAL COURSE ISSUER BIDS

6.1 Reporting Exemption

The insider reporting requirement does not apply to an issuer for acquisitions of securities of its own issue by the issuer under a normal course issuer bid.

6.2 Reporting Requirement

An issuer who relies on the exemption from the insider reporting requirement contained in section 6.1 shall file a report, in the form prescribed for insider trading reports under securities legislation, disclosing each acquisition of securities by it under a normal course issuer bid within 10 days of the end of the month in which the acquisition occurred.

PART 7 REPORTING FOR CERTAIN ISSUER EVENTS

7.1 Reporting Exemption

The insider reporting requirement does not apply to an insider of a reporting issuer whose direct or indirect beneficial ownership of, or control or direction over, securities of the reporting issuer changes as a result of an issuer event of the issuer.

7.2 Reporting Requirement

An insider who relies on the exemption from the insider reporting requirement contained in section 7.1 shall file a report, in the form prescribed for insider trading reports under securities legislation, disclosing all changes in direct or indirect beneficial ownership of, or control or direction over securities by, the insider for securities of the reporting issuer pursuant to an issuer event that have not previously been reported by or on behalf of the insider, within the time required by securities legislation for the insider to report any other subsequent change in direct or indirect beneficial ownership of, or control or direction over, securities of the reporting issuer.

PART 8 EFFECTIVE DATE

8.1 Effective Date

This Regulation comes into force on •.

**POLICY STATEMENT ENTITLED COMPANION POLICY 55-101,
EXEMPTION FROM CERTAIN INSIDER REPORTING REQUIREMENTS**

PART 1 PURPOSE

The purpose of this Policy is to set out the views of the Canadian securities regulatory authorities on various matters relating to Regulation entitled National Instrument 55-101, *Exemption from Certain Insider Reporting Requirements* (the “Regulation”).

PART 2 DEFINITIONS

2.1 Definitions

The definition of automatic securities purchase plan in the Regulation includes employee share purchase plans, stock dividend plans and dividend or interest reinvestment plans so long as the criteria in the definition are met.

PART 3 SCOPE OF EXEMPTIONS

3.1 Scope of Exemptions

The exemptions under the Regulation are only exemptions from the insider reporting requirement and are not exemptions from the provisions in Canadian securities legislation imposing liability for improper insider trading.

PART 4 EXEMPTION FOR CERTAIN DIRECTORS AND SENIOR OFFICERS

4.1 Exemption for Certain Directors

- (1) Section 2.1 of the Regulation contains an exemption from the insider reporting requirement for a director of a subsidiary of a reporting issuer in respect of securities of the reporting issuer if the director
 - (a) does not in the ordinary course receive or have access to information as to material facts or material changes concerning the reporting issuer before the material facts or material changes are generally disclosed;
 - (b) is not a director of a major subsidiary; and
 - (c) is not an insider of the reporting issuer in a capacity other than as a director of the subsidiary.

- (2) The exemption in section 2.1 is not available for directors of a reporting issuer or for directors of a subsidiary of a reporting issuer that is a “major subsidiary” of the reporting issuer. In the case of directors of a reporting issuer, this is because such individuals, by virtue of being directors, routinely have access to information as to material facts or material changes concerning the reporting issuer before the material facts or material changes are generally disclosed. In view of the significance of a major subsidiary of a reporting issuer to the reporting issuer, we believe that it is appropriate to treat directors of such subsidiaries in an analogous manner to directors of the reporting issuer.

In the case of directors of subsidiaries of a reporting issuer that are not major subsidiaries of the reporting issuer, although such individuals, by virtue of being directors of the subsidiary, routinely have access to material undisclosed information

about the subsidiary, such information generally will not constitute material undisclosed information about the reporting issuer since the subsidiary is not a major subsidiary of the reporting issuer.

- (3) Under Canadian securities legislation, if a reporting issuer (the first reporting issuer) is itself an insider of another reporting issuer (the second reporting issuer), directors and senior officers of the first reporting issuer are insiders of the second reporting issuer. In the Regulation, the second reporting issuer is referred to as an “investment issuer”. Section 2.2 of the Regulation contains an exemption for directors of a subsidiary of a reporting issuer that is not a major subsidiary of the reporting issuer in respect of trades in securities of an investment issuer of the reporting issuer, subject to certain conditions.

4.2 Exemption for Certain Senior Officers

- (1) Section 2.3 of the Regulation contains an exemption from the insider reporting requirements for senior officers of a reporting issuer or a subsidiary of a reporting issuer who meet the following criteria (the non-executive officer criteria):
 - (a) the individual is not in charge of a principal business unit, division or function of the reporting issuer or a major subsidiary of the reporting issuer;
 - (b) the individual does not in the ordinary course receive or have access to information as to material facts or material changes concerning the reporting issuer before the material facts or material changes are generally disclosed; and
 - (c) the individual is not an insider of the reporting issuer in a capacity other than as a senior officer of the reporting issuer or a subsidiary of the reporting issuer.
- (2) The exemption contained in section 2.3 of the Regulation is available to senior officers of a reporting issuer as well as to senior officers of any subsidiary of the reporting issuer, regardless of size, so long as such individuals meet the non-executive officer criteria contained in the exemption. Accordingly the scope of the exemption is somewhat broader than the scope of the exemption contained in section 2.1 for directors of subsidiaries that are not major subsidiaries.

In the case of directors of a reporting issuer, and directors of a major subsidiary of the reporting issuer, we believe that such individuals, by virtue of being directors, routinely have access to information as to material facts or material changes concerning the reporting issuer before the material facts or material changes are generally disclosed. Accordingly, the rationale for the exemption from the insider reporting requirement does not exist for these individuals.

In the case of individuals who are “senior officers”, however, we accept that many such individuals do not routinely have access to information as to material facts or material changes concerning the reporting issuer before the material facts or material changes are generally disclosed. For example, the term “senior officer” generally includes an individual who holds the title of “vice-president”. We recognize that, in recent years, it has become industry practice, particularly in the financial services sector, for issuers to grant the title of “vice-president” to certain employees primarily for marketing purposes. In many cases, the title of “vice-president” does not denote a senior officer function, and such individuals do not routinely have access to material undisclosed information prior to general disclosure. Accordingly, we accept

that it is not necessary to require all persons who hold the title of “vice-presidents” to file insider reports.

- (3) Similar to the exemption contained in section 2.2 of the Regulation, section 2.4 contains an exemption for senior officers of a reporting issuer, as well as to senior officers of a subsidiary of the reporting issuer, in respect of trades in securities of an investment issuer of the reporting issuer, subject to certain conditions.

PART 5 LISTS OF INSIDERS

- (1) Section 4.1 of the Regulation requires a reporting issuer to prepare and maintain
 - (a) a list of insiders of the reporting issuer exempted from the insider reporting requirement by a provision of the Regulation,
 - (b) a list of insiders of the reporting issuer not exempted by a provision of the Regulation, and
 - (c) reasonable policies and procedures relating to monitoring and restricting the trading activities of its insiders and other persons with access to material undisclosed information relating to the reporting issuer or to an investment issuer of the reporting issuer.
- (2) As an alternative to complying with the requirement to prepare and maintain the lists described in subparagraphs (a) and (b) of section 4.1 of the Regulation, a reporting issuer may file an undertaking with the regulator or securities regulatory authority instead. The undertaking requires the reporting issuer to make available to the regulator or securities regulatory authority, promptly upon request, a list containing the information described in subparagraphs (a) and (b) as at the time of the request. The principal rationale behind the requirement to prepare a list of exempt insiders and a list of non-exempt insiders is to allow for an independent means to verify whether individuals who are relying on an exemption in fact are entitled to rely on the exemption. If a reporting issuer determines that it is not necessary to prepare and maintain such lists as part of its own policies and procedures relating to the monitoring and restricting the trading activities of its insiders, and is able to prepare and make available such lists promptly upon request, the rationale behind the list requirement would be satisfied.
- (3) Subparagraph 4.1(c) of the Regulation requires a reporting issuer to prepare and maintain reasonable written policies and procedures relating to monitoring and restricting the trading activities of its insiders and other persons with access to material undisclosed information relating to the reporting issuer or to an investment issuer of the reporting issuer. The Regulation does not seek to prescribe the content of such policies and procedures. It merely requires that such policies and procedures exist and that they be reasonable.

The CSA have articulated in National Policy 51-201 *Disclosure Standards* detailed best practices for issuers for disclosure and information containment and have provided a thorough interpretation of insider trading laws. The CSA recommend that issuers adopt written disclosure policies to assist directors, officers and employees and other representatives in discharging timely disclosure obligations. Written disclosure policies also should provide guidance on how to maintain the confidentiality of corporate information and to prevent improper trading on inside information. The CSA best practices offer guidance on broad issues including disclosure of material changes, timely disclosure, selective disclosure, materiality, maintenance of confidentiality, rumours and the role of analysts' reports. In addition,

guidance is offered on such specifics as responsibility for electronic communications, forward-looking information, news releases, use of the Internet and conference calls. We believe that adopting the CSA best practices as a standard for issuers would assist issuers to ensure that they take all reasonable steps to contain inside information.

PART 6 AUTOMATIC SECURITIES PURCHASE PLANS

6.1 Automatic Securities Purchase Plans

- (1) Section 5.1 of the Regulation provides an exemption from the insider reporting requirement for acquisitions by a director or senior officer of a reporting issuer or of a subsidiary of a reporting issuer of securities of the reporting issuer pursuant to an automatic securities purchase plan.
- (2) The exemption does not apply to securities acquired under a cash payment option of a dividend or interest reinvestment plan, a "lump-sum" provision of a share purchase plan, or a similar provision under a stock option plan.
- (3) A person relying on this exemption who does not dispose of or transfer securities, other than securities which have been disposed of or transferred as part of a "specified disposition of securities" (discussed below), which were acquired under an automatic securities purchase plan during the year must file a report disclosing all acquisitions under the automatic securities purchase plan annually no later than 90 days after the end of the calendar year. If a person who relies on the exemption does dispose of or transfer securities acquired under an automatic securities purchase plan, other than securities which have been disposed of or transferred as part of a specified disposition of securities, the person must file a report disclosing the acquisition of those securities as contemplated by clause 5.3(a) of the Regulation.
- (4) Section 5.3 of the Regulation requires an insider who relies on the exemption for securities acquired under an automatic securities purchase plan to file an alternative report for *each* acquisition of securities acquired under the plan. We recognize that, in the case of securities acquired under an automatic securities purchase plan, the time and effort required to report each transaction *as a separate transaction* may outweigh the benefits to the market of having this detailed information. We believe that it is acceptable for insiders to report on a yearly basis aggregate acquisitions (with an average unit price) of the same securities through their automatic share purchase plans. Accordingly, in complying with the alternative reporting requirement contained in section 5.3 of the Regulation, an insider may report the acquisitions on either a transaction-by-transaction basis or in "acceptable summary form". The term "acceptable summary form" is defined to mean a report that indicates the total number of securities of the *same type* (e.g. common shares) acquired under all automatic share purchase plans for the calendar year as a single transaction using December 31 of the relevant year as the date of the transaction, and providing an average unit price (if available). Similarly, an insider may report all specified dispositions of securities in a calendar year in acceptable summary form.
- (5) This section does not relieve a director or senior officer from his or her insider reporting obligations in respect of dispositions or transfers of securities, except where the disposition or transfer is a "specified disposition of securities".

6.2

Specified Dispositions of Securities

- (1) A disposition or transfer of securities acquired under an automatic securities purchase plan is a “specified disposition of securities” if
 - (a) the disposition or transfer is incidental to the operation of the automatic securities purchase plan and does not involve a discrete investment decision by the director or senior officer; or
 - (b) the disposition or transfer is made to satisfy a tax withholding obligation arising from the distribution of securities under the automatic securities purchase plan and the requirements contained in clauses 5.4(b)(i) or (ii) are satisfied.
- (2) In the case of dispositions or transfers described in subsection 5.4(a) of the Regulation, namely a disposition or transfer that is incidental to the operation of the automatic securities purchase plan and that does not involve a discrete investment decision by the director or senior officer, we believe that such dispositions or transfers do not alter the policy rationale for deferred reporting of the acquisitions of securities acquired under an automatic securities purchase plan since such dispositions necessarily do not involve a discrete investment decision on the part of the participant.
- (3) The term “discrete investment decision” generally refers to a decision to alter the nature or the extent of a person’s investment position in an issuer or other form of investment. The term is best illustrated by way of example. In the case of an individual who holds stock options in a reporting issuer, the decision to exercise the stock options will generally represent a discrete investment decision. If the individual is an insider, we believe that this information should be communicated to the market in a timely fashion, since this decision may convey information that other market participants may consider relevant to their own investing decisions. A reasonable investor may conclude, for example, that the decision on the part of the insider to exercise the stock options now reflects a belief on the part of the insider that the price of the underlying securities has peaked.
- (4) Under some types of automatic securities purchase plans, certain dispositions of securities may occur in the course of the ordinary operation of the plan, and may not reflect a discrete investment decision on the part of the participant. For example, an automatic securities purchase plan may involve a convertible or exchangeable security. The use of an exchangeable security may negate the benefit of the insider reporting exemption for acquisitions under an automatic securities purchase plan because, although the acquisition of securities is exempt, the disposition of the convertible or exchangeable security is not. For this reason, the automatic securities purchase plan exemption will now allow for specified dispositions that meet this criteria in subsection 5.4(a).
- (5) The definition of “specified disposition of securities” also contemplates a disposition made to satisfy a tax withholding obligation arising from the acquisition of securities under an automatic securities purchase plan in certain circumstances. Under some types of automatic securities purchase plans, it is not uncommon for an issuer or plan administrator to sell, on behalf of a plan participant, a portion of the securities that would otherwise be distributed to the plan participant in order to satisfy a tax withholding obligation. Generally, the plan participant is required to elect either to provide the issuer or the plan administrator with a cheque to cover this liability, or to direct the issuer or plan administrator to sell a sufficient number of the securities that would otherwise be distributed to cover this liability. In many cases, for reasons of

convenience, a plan participant will simply direct the issuer or the plan administrator to sell a portion of the securities. Where a plan participant elects to dispose of a portion of the securities to be acquired under an automatic securities purchase plan to fund a tax withholding obligation, the plan participant will lose the benefit of the automatic securities purchase plan exemption, since the participant will be required to file a report in respect of the disposition at the time of the acquisition.

- (6) Although we are of the view that the election as to how a tax withholding obligation will be funded does contain an element of a discrete investment decision, we are satisfied that, where the election occurs sufficiently in advance of the actual distribution of securities, it is acceptable for a report of a disposition made to satisfy a tax withholding obligation to be made on an annual basis. Accordingly, a disposition made to satisfy a tax withholding obligation will be a "specified disposition" if
- (a) the participant has elected that the tax withholding obligation will be satisfied through a disposition of securities, has communicated this election to the reporting issuer or the automatic securities purchase plan administrator not less than 30 days prior to the disposition and this election is irrevocable as of the 30th day before the disposition; or
 - (b) the participant has not communicated an election to the reporting issuer or the automatic securities purchase plan administrator and, in accordance with the terms of the automatic securities purchase plan, the reporting issuer or the automatic securities purchase plan administrator is required to sell securities automatically to satisfy the tax withholding obligation.

6.3 Reporting Requirements

- (1) A director or senior officer must file a report disclosing dispositions or transfers of securities that are not specified dispositions of securities, and any acquisitions of securities which are not exempt from the insider reporting obligation, within the time periods prescribed by securities legislation. The report for such acquisitions or dispositions need not include acquisitions under an automatic securities purchase plan unless clause 5.3(a) of the Regulation requires disclosure of those acquisitions.
- (2) Clause 5.3(a) requires reports to be filed disclosing acquisitions of any securities under an automatic securities purchase plan which are disposed of or transferred, other than pursuant to a specified disposition or transfer of securities. Accordingly, in these circumstances, if securities acquired under an automatic securities purchase plan are disposed of or transferred, other than pursuant to a specified disposition or transfer of securities, and the acquisitions of these securities have not been previously disclosed in a report, the insider report will disclose, for each acquisition of securities which are disposed of or transferred, the particulars relating to the date of acquisition of such securities, the number of securities acquired and the acquisition price of such securities. The report would also disclose, for each disposition or transfer, the related particulars for each such disposition or transfer of securities. It would be prudent practice for the director or senior officer to indicate in such insider report, by way of the "Remarks" section, or otherwise, that he or she participates in an automatic securities purchase plan and that not all purchases under that plan have been included in the report.
- (3) The annual report should include, for acquisitions of securities under a plan not previously reported, disclosure for each acquisition, showing the date of acquisition, the number of securities acquired, and the unit price for each acquisition. The annual report should include comparable information for each specified disposition of securities that has not been reported.

- (4) The annual report that an insider files for acquisitions and specified dispositions under the automatic securities purchase plan in accordance with clause 5.3(b) of the Regulation will reconcile the acquisitions under the plan with other acquisitions or dispositions by the director or senior officer so that the report provides an accurate listing of the director's or senior officer's total holdings. As required by securities legislation, the report filed by the insider must differentiate between securities held directly and indirectly and must indicate the registered holder if securities are held indirectly. In the case of securities acquired pursuant to a plan, the registered holder is often a trustee or plan administrator.

6.4 Exemption to the Alternative Reporting Requirement

- (1) If a director or senior officer relies on the automatic securities purchase plan exemption contained in section 5.1 of the Regulation, the director or senior officer becomes subject, as a consequence of such reliance, to the alternate reporting requirement under section 5.3 to file one or more reports within 90 days of the end of the calendar year (the alternative reporting requirement).
- (2) The principal rationale underlying the alternative reporting requirement is to ensure that insiders periodically update their publicly disclosed holdings to ensure that their publicly disclosed holdings convey an accurate picture of their holdings. If an individual has ceased to be subject to the insider reporting requirements at the time the alternative reporting requirement becomes due, we are of the view that it is not necessary to ensure that the alternative report is filed. Accordingly, section 5.5 of the Regulation contains an exemption in this regard.

6.5 Design and Administration of Plans

Part 5 of the Regulation provides a limited exemption from the insider reporting requirement only in circumstances in which an insider, by virtue of participation in an automatic securities purchase plan, is not making discrete investment decisions for acquisitions under such plan. Accordingly, if it is intended that insiders of an issuer rely on this exemption for a particular plan of an issuer, the issuer should design and administer the plan in a manner which is consistent with this limitation.

PART 7 EXISTING EXEMPTIONS

7.1 Existing Exemptions

Insiders can continue to rely on orders of Canadian securities regulatory authorities, subject to their terms and unless the orders provide otherwise, which exempt certain insiders, on conditions, from all or part of the insider reporting requirement, despite implementation of the Regulation.