AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

SUPPLÉMENT À LA SECTION VALEURS MOBILIÈRES
DU BULLETIN DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

2005-06-17, Volume 2, n° 24

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés – Compensation d'instruments dérivés du marché hors cote et de produits énergétiques – Modifications aux Règles de CDCC

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

Modèle de gestion des risques

Table de matières

INTRODUCTION **3**

MÉCANISMES DE GESTION DES RISQUES **3**

LES RISQUES **5**

MÉCANISMES SUPPLÉMENTAIRES POUR LE MARCHÉ DE L'ÉNERGIE **8**

APPENDICE I **12**

APPENDICE II **13**

Introduction

La Corporation canadienne de compensation de produits dérivés («CDCC» ou la «Société») est l'entité émettrice, la chambre de compensation et le garant des produits dérivés sur taux d'intérêt et sur actions cotés à la Bourse de Montréal. Pour étendre son rôle dans les marchés de produits dérivés, la CDCC propose de fournir ces mêmes services de compensation et de contrepartie centrale dans le marché des produits dérivés sur l'énergie.

L'objectif de ce document est de présenter le modèle de risque qui sera mis en œuvre par la CDCC pour la compensation des produits dérivés sur énergie. Le modèle de risque conçu par la CDCC pour la compensation de ce marché est le résultat d'analyses comparatives des services similaires qui existent à travers le monde, adapté pour être conforme à la réalité canadienne. Le produit final est un modèle de risque qui possède les éléments des meilleures pratiques des différents systèmes de compensation et/ou de contrepartie centrale à travers le monde.

Le présent document résume ainsi les mécanismes de gestion des risques présentement en place à la CDCC. De plus, ce document renferme les éléments de risque auxquels s'expose la CDCC en pénétrant dans le marché de l'énergie. Par la suite, nous allons élaborer les mécanismes qui seront mis en place pour faciliter la saine gestion des risques de ce nouveau marché. Il faut noter que les risques provenant du marché de l'énergie ne diffèrent pas substantiellement des risques inhérents au marché de produits dérivés boursiers. Nous élaborerons sur les détails de ces mécanismes de gestion des risques qui sont spécifiques au marché énergétique.

Mécanismes de gestion des risques

À titre de chambre de compensation et de garant des instruments dérivés, la CDCC assure l'intégrité et la stabilité du marché des produits dérivés. Elle assure la stabilité du marché en prenant en charge les obligations découlant du portefeuille de produits dérivés d'un membre en situation de défaut envers les autres membres de la chambre de compensation.

Afin d'être en mesure de respecter cette garantie, la CDCC a mis en place un rigoureux mécanisme de gestion des risques qui repose sur plusieurs éléments décrits aux présentes, notamment :

Mécanismes structurels

- la CDCC exige de ses membres, à titre de critère d'adhésion, qu'ils respectent des normes précises en matière de suffisance de capital;
- la CDCC traite tous les règlements en espèces grâce à un système de traitement électronique des paiements irrévocables;
- la CDCC a prévu une procédure assurant le respect des obligations dans l'éventualité, fort improbable par ailleurs, de la défaillance de l'un de ses membres;
- la CDCC dispose d'une ligne de crédit de soutien auprès d'une banque à charte canadienne, ce qui lui donne un accès immédiat à des liquidités;
- la CDCC dispose d'un site de relève immédiat qui assure la continuité de ses activités s'il survenait un désastre au site principal. Les plans du site de relève de la CDCC sont réexaminés et testés de façon périodique;
- la CDCC a mis en place un programme rigoureux de contrôles internes qui est vérifié régulièrement par des vérificateurs externes qui font rapport au conseil d'administration de la CDCC.

Mécanismes dynamiques:

- la CDCC procède au règlement de toutes les opérations boursières et évalue quotidiennement à la valeur du marché toutes les positions;
- la CDCC exige de ses membres qu'ils effectuent des dépôts de marge afin de couvrir les risques projetés que comportent leurs positions. Ces dépôts de marge visent à procurer à la CDCC les fonds nécessaires, selon des méthodes de calcul de dépôts de marge reconnus dans le milieu, et à assurer une liquidation ordonnée des positions de chacun des membres advenant un défaut et s'il fallait procéder à la liquidation des positions;

- en période de plus grande instabilité des marchés, la CDCC effectue des appels de dépôts de marge intra journaliers auprès de ses membres;
- la CDCC exige que tous ses membres fassent une contribution au fonds de compensation, afin d'assurer la couverture des risques spécifiques. Ces risques, décrits de façon plus détaillée ailleurs dans le présent document, comprennent le risque que les conditions du marché empêchent la liquidation ordonnée des positions d'un membre en défaut dans les délais prévus;
- la CDCC soumet les portefeuilles de tous ses membres à des tests de solidité financière et les membres qui ne peuvent répondre aux critères établis sont tenus de faire un dépôt de marge supplémentaire dans un délai d'une heure.

Comme la gestion des risques est un principe important dans la vision d'affaire de la CDCC, les mécanismes structurels et dynamiques décrits ci-dessus sont des éléments importants des opérations quotidiennes. Les grandes lignes de gestion énumérées ci-dessus seront appliquées à la compensation des produits dérivés sur énergie et seront complémentées par des mécanismes supplémentaires pour gérer les risques spécifiques de ce marché.

Les risques

Le marché des produits dérivés sur énergie est différent du marché boursier présentement desservi par la CDCC. La majorité des transactions s'effectuent de gré à gré parmi une variété de participants évoluant à l'extérieur d'un marché centralisé. L'environnement d'un marché centralisé est typiquement considéré un atout pour la chambre de compensation dû aux faits que :

1. les participants sont des entités connues et réglementées;
2. la liquidité des produits est largement supérieure à celle des produits du marché de gré à gré;
3. la transparence des prix permet une juste détermination de la valeur marchande des positions ouvertes.

La distinction importante entre le marché boursier et le marché de gré à gré est que ce dernier introduit de nouveaux éléments de risques, parfois différents, à la CDCC. Ces risques, décrits ci-dessous, seront gérés par la société :

- Risque de liquidité

  Typiquement, des produits peu transigés comportent plus de risque de liquidité que les produits qui sont transigés en grand nombre. Le risque de liquidité est moins élevé dans un environnement boursier, dû à la présence continue des acheteurs et des vendeurs, ce qui n'est pas nécessairement le cas avec tous les produits dérivés sur énergie qui sont transigés dans le marché de gré à gré.

  Pour protéger la CDCC contre des pertes financières provenant du risque de liquidité, des Mécanismes structurels seront mis en place pour accepter uniquement les opérations répondant à des critères d'acceptation.

- Risque de crédit

  Le risque de crédit est connu comme le risque de perte financière suite au défaut d'une contrepartie. Ce risque est présent à l'heure actuelle dans le modèle d'affaires de la CDCC mais il est mitigé par le fait que seuls les participants qui sont membres de la CDCC peuvent faire compenser leurs transactions directement par la chambre de compensation.

  Étant donné la grande variété de participants dans le marché de l'énergie, il est nécessaire de bien articuler les standards qui doivent être maintenus par les membres pour être admissible à la compensation de ces produits dérivés. Ces standards sont considérés dans les Mécanismes structurels de la CDCC.

- Risque de règlement

  Le risque de règlement est le risque de perte financière qui peut se réaliser si la contrepartie qui est l'acheteur dans une transaction n'est pas en mesure de payer

pour le bien sous-jacent déjà reçu. Dans les marchés financiers, le risque de règlement peut être mitigé par l'imposition d'un mécanisme de livraison contre paiement (« LCP »). Inversement, les spécificités du marché de l'énergie ne permettent pas l'utilisation d'un tel mécanisme car le bien sous-jacent est consommé immédiatement et les standards de l'industrie n'exigent le règlement final que dans le mois qui suit la livraison.

Pour gérer ce risque, il a fallu incorporer un élément dans les mécanismes dynamiques de la CDCC qui est très similaire, dans son fonctionnement, à ce qui est présentement exigé des membres compensateurs pour certains produits dérivés financiers.

- Risque d'évaluation de la valeur marchande (risque de marché)

  Dans des conditions de marchés normales, c'est-à-dire dans une situation où aucun membre compensateur n'est en situation de défaut, la CDCC n'est pas exposée à un risque de marché. Dans le cas où un membre n'est pas en mesure de satisfaire ses obligations financières et que la CDCC doit assumer les obligations des positions ouvertes de ce membre, le risque de perte dû aux fluctuations des prix peut être très élevé.

  Dans le contexte du marché boursier présentement desservi par la CDCC, une réévaluation du portefeuille s'effectue quotidiennement, et les fonds de garantie sont exigés en conséquence. La nature du marché énergétique requiert que ce même mécanisme (mécanisme dynamique) soit mis en œuvre pour bien mitiger les risques provenant de la volatilité des prix.

- Risque potentiel d'exposition (valeur de liquidation évaluée selon le pire des cas)

  Suite à un événement de défaut, la CDCC s'engage à assumer les positions du membre en défaut et à procéder à un transfert ou à une liquidation de ces mêmes positions. Étant donné la complexité de ces processus, un certain délai de temps est nécessaire afin de réaliser ces deux opérations. Ce délai expose la CDCC à une

perte potentielle équivalent à la différence entre la valeur de la position avant l'événement de défaut et la valeur liquidative.

Pour mitiger la valeur à risque du portefeuille, la CDCC utilise des mécanismes dynamiques qui sont considérés standardisés par l'industrie. Pour les produits dérivés financiers provenant du marché boursier, la CDCC utilise les méthodes de TIMS® et SPAN® pour calculer ces montants. Pour les produits dérivés sur l'énergie, un système informatique privé a été construit pour la modélisation de ces produits et pour l'évaluation des couvertures nécessaires.

- Risque résiduel

  En considérant la complexité du système financier, il ne faut pas exclure la possibilité que la volatilité des prix sera plus élevée que prévue dans les hypothèses de base suite à un événement de défaut. Afin que la CDCC ait suffisamment de ressources financières à sa disposition, elle devra élaborer un modèle permettant d'inclure les risques résiduels pour compléter les mécanismes dynamiques à sa disposition.

Mécanismes supplémentaires pour le marché de l'énergie

En considérant la nature spécifique du marché de l'énergie, les produits dérivés sur l'énergie, les participants du marché ainsi que les normes strictes de la CDCC en vertu de la gestion des risques, il a fallu rajouter des éléments dans le modèle de risques. Les éléments qui ont étés inclus l'ont été spécifiquement pour minimiser le risque à la CDCC sans être trop exigent envers les participants de ce marché.

<u>Risque de liquidité et de crédit</u>

Les risques de liquidité et de crédit des contreparties ne sont pas des nouveaux risques pour la CDCC. Par contre, des opérations de gré à gré provenant d'un marché qui n'est

pas un organisme d'autoréglementation nécessitent un traitement spécifique par la CDCC.

Pour gérer le risque de crédit :

1. la CDCC propose de ne pas changer les critères d'adhésion à la chambre de compensation;
2. la CDCC propose d'établir des limites de crédit pour chaque membre compensateur pour leurs activités dans les produits de l'énergie;
3. la CDCC propose que les membres compensateurs et leurs clients demeurent en règle avec les centres d'échange des marchés de l'énergie.

Pour gérer le risque de liquidité :

1. la CDCC propose d'accepter uniquement des opérations où le bien sous-jacent est d'un type acceptable;
2. la CDCC propose d'accepter uniquement des types d'opérations acceptables;
3. la CDCC propose d'accepter uniquement des transactions provenant des centres d'échange acceptables;
4. la CDCC propose d'accepter uniquement des transactions où les contreparties sont des membres compensateurs ou des clients d'un membre compensateurs en règle avec les centres d'échange.

Risque de règlement

En l'absence d'un mécanisme de livraison contre paiement et pour éviter un risque de règlement sur une longue durée, la CDCC propose d'exiger aux membres compensateurs des dépôts de marge équivalents à 100% du montant à régler.

Risque de l'évaluation de la valeur marchande (risque de marché)

Dans le modèle actuel, les gains et les pertes sur les contrats à terme (sur taux, obligations ou indices) sont réglés en espèces quotidiennement. Le résultat de cette opération est de minimiser le risque de crédit de chaque membre compensateur pour une durée d'une

journée. Les pratiques dans le marché de gré à gré sont différentes car les ententes entre les contreparties sont suffisamment flexibles et que typiquement ces ententes ne nécessitent aucun déboursement de fonds avant la date de livraison finale.

Pour protéger la CDCC contre les pertes dues aux fluctuations des prix, nous proposons d'exiger des dépôts de marge équivalents à 100% de la valeur marchande de la transaction. L'effet de cette opération assurera que le montant en dépôt par le membre compensateur est au même niveau que le coût de remplacement de la transaction.

Risque potentiel d'exposition (valeur de liquidation évalué selon le pire des cas)

Pour quantifier le risque de perte potentielle en cas de liquidation d'un portefeuille suite à un événement de défaut, la CDCC propose d'utiliser une méthodologie similaire à celle incluse dans les systèmes de TIMS® et SPAN®. La méthodologie est basée sur les hypothèses standards des modèles de « Value-at-Risk » ou les variations des facteurs de risque[1] suivent une loi normale.

Les paramètres utilisés par le modèle sont les intervalles de garantie et ceux-ci représentent une estimation de la volatilité historique d'un facteur de risque spécifique. Les intervalles de garantie pour chaque facteur de risque seront déterminés en suivant l'approche acceptée à la CDCC, soit la volatilité maximale sur les derniers 20, 90 et 250 jours ouvrables. De plus, lorsque deux facteurs indépendants démontrent suffisamment de corrélation, la CDCC appliquera une réduction du dépôt de marge requis.

Le système de calcul de dépôt de marge analyse toutes les positions que comporte chaque sous-compte d'un membre. Le système fait ensuite la projection de la valeur de liquidation de chaque sous-compte, d'après différents mouvements projetés de marché. L'écart entre la valeur du marché actuelle et la valeur de liquidation projetée la plus défavorable représente le risque de marché associé au portefeuille. Le calcul du dépôt de

[1] Un facteur de risque est représenté par un point sur la courbe à terme, par exemple, l'échéance de 3 mois sur le gaz naturel ou l'échéance de la troisième journée sur l'électricité

marge de chaque sous-compte de client se fait d'après le montant brut et pour chaque sous-compte de maison d'après le montant net.

L'Appendice I résume l'algorithme utilisé pour les calculs des dépôts de marge.

Risque résiduel

La CDCC a créé un fonds de compensation qui constitue la réserve au profit de tous les membres de la chambre de compensation. Ce fonds peut servir à couvrir toutes pertes excédentaires qui ne sont pas couvertes par les exigences de marge d'un membre donné. Le fonds de compensation sert à couvrir les risques spécifiques qui peuvent surgir en cas de défaut d'un membre de la chambre de compensation, particulièrement les risques associés au règlement, à la concentration et à l'instabilité économique.

Les montants des dépôts de marge requis pour chaque membre compensateur seront déterminés en appliquant la même méthodologie tel que décrit dans la rubrique *Risque potentiel d'exposition.* Dans le contexte des fonds de compensation, la CDCC utilisera des paramètres différents pour déterminer les montants pour chaque membre compensateur. Les hypothèses de base (étant les intervalles de garantie ainsi que la corrélation entre les facteurs de risque) seront ajustées pour arriver à des paramètres de calcul qui reflètent des conditions de marchés turbulentes[2].

L'Appendice II résume l'algorithme utilisé pour les calculs des dépôts de marge liés au risque résiduel.

[2] Cette approche est utilisée dans l'industrie et elle est aussi connue sous le nom de « stress-testing ».

Appendice I

Le calcul du dépôt de marge requis pour satisfaire les exigences initiales de la CDCC s'effectue en deux étapes :

- le calcul du dépôt de marge non diversifié;
- le calcul du dépôt de marge diversifié, qui inclut les effets de corrélation entre les facteurs de risques.

Calcul du dépôt de marge non diversifié :

- Soit W_i, le vecteur représentant les valeurs marchandes de toutes les positions ouvertes par facteur de risque (i = 1,…n);
- Soit $\sigma_{i,N}$, le vecteur représentant les intervalles de garantie pour des conditions de marché normales par facteur de risque;
- Soit X_i, le vecteur représentant les dépôts de marge par facteur de risque individuel;
- Soit *DCN*, la valeur des dépôts de marge exigés par la CDCC pour couvrir les risques avec le niveau de confiance désiré.

$$DCN = \sum_{i=1}^{n} X_i$$

Calcul du dépôt de marge diversifié :

- Soit Σ, la matrice de corrélation entre les facteurs de risque;
- Soit DCD, la valeur des dépôts de marge exigés par la CDCC pour couvrir les risques avec le niveau de confiance désiré après avoir pris compte des corrélations entre les facteurs de risque.

$$DCD = (X^T \Sigma X)^{1/2}$$

Appendice II

Le calcul du dépôt de marge requis pour satisfaire les exigences du fonds de compensation à la CDCC s'effectue en deux étapes :

- le calcul du dépôt de marge diversifié (*DCD*);
- le calcul du dépôt de marge diversifié en fonction des hypothèses des marchés perturbés (*DCDP*)

Calcul du dépôt de marge diversifié sous les hypothèses des marchés perturbés (*DCDP*):

- Soit W_i, le vecteur représentant les valeurs marchandes de toutes les positions ouvertes par facteur de risque (i = 1,…n);
- Soit $\sigma_{i,P}$, le vecteur représentant les intervalles de garantie pour des conditions de marché perturbées par facteur de risque;
- Soit X_i, le vecteur représentant les dépôts de marge par facteur de risque individuel;

Détermination de la contribution au risque total par chaque facteur de risque :

- Soit Σ, la matrice de corrélation entre les facteurs de risque;
- Soit *DCDP*, la valeur des dépôts de marge exigés par la CDCC pour couvrir les risques avec le niveau de confiance désiré après avoir pris compte des corrélations entre les facteurs de risque.

$$DCDP = (X^T \Sigma X)^{1/2}$$

Le calcul de risque résiduel devient pour membre *i* et pour la journée *k*:

$$URR_{i,k} = DCDP - DCD$$

Le niveau de risque résiduel (NRR) contribué pour membre *i* est déterminé par la moyenne des URR_k au cours des 60 derniers jours ouvrables:

$$NRR_i = \sum_{k=1}^{60} URR_{i,k} \Big/ 60$$

La taille du fonds de compensation est déterminée en prenant le maximum *NRR* de tous les membres; et la contribution au fonds de compensation de chaque membre devient (l'exigence de chaque membre CF_i):

$$CF_i = \max_{i=1,\ldots,n}(NRR_i) \times \frac{NRR_i}{\sum_{r=1}^{n} NRR_r}$$

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

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

2005-06-17 Vol. 2 nº 24

Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs

et

Instruction générale relative au
Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs

Avis de consultation

Projet de *Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs* et d'*Instruction générale relative au Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs*

L'Autorité des marchés financiers (l' « Autorité ») publie aujourd'hui, pour commentaires, les textes suivants :

- Projet de *Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs* (le « Règlement 33-105»);
- Projet d'Instruction générale relative au *Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs* (l' « Instruction générale »);
- Projet de Règlement modifiant le *Règlement sur les valeurs mobilières*;
- Projet de Règlement modifiant l'Instruction générale Q-27, *Les mesures de protection des porteurs minoritaires à l'occasion de certaines opérations*;
- Projet de Règlement modifiant la Norme canadienne 45-101, *Placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion*.

Collectivement les « projets».

Nous publions les projets pour une période consultation de 30 jours, soit jusqu'au 18 juillet 2005. On peut également consulter les projets sur le site Internet de l'Autorité – www.lautorite.qc.ca.

Contexte et arrimage avec le régime canadien

Les autorités en valeurs mobilières canadiennes ont adopté, en janvier 2002 , la Norme multilatérale 33-105, *Conflits d'intérêts chez les placeurs* (la «norme canadienne »).

Au Québec, les conflits d'intérêts entre un courtier et un émetteur qui lui est relié, dans le cadre de placement de titre de cet émetteur par voie de prise ferme, étaient régis par les articles 236.1 et 236.2 du *Règlement sur les valeurs mobilières* (R.R.Q., c V-1.1, r-1).

Bien qu'à ce moment, le Québec n'ait pas adopté sous forme réglementaire la norme canadienne en raison de l'encadrement législatif des conflits d'intérêts proposé par la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières* (L.Q. 2001, c.38), l'Autorité souscrivait aux principes énoncés dans la norme canadienne. Ainsi, aux termes de la décision 2001-C-0565 (remplacée par la décision 2003-C-0047 en date du 11 février 2003), l'Autorité dispense les courtiers de plein exercice de l'application des articles 236.1 et 236.2 du *Règlement sur les valeurs mobilières,* à la condition toutefois qu'ils se conforment aux dispositions de la norme canadienne.

L'Autorité propose aujourd'hui d'adopter sous forme réglementaire les principes de la norme canadienne.

Objet et portée des projets

Le régime prévu dans le projet de Règlement 33-105 exige la participation au placement d'un preneur ferme ou placeur pour compte indépendant dans les situations d'émetteur relié, c'est-à-dire ayant des liens corporatifs avec le placeur. Aucun preneur ferme ou placeur pour compte indépendant n'est requis dans les situations d'émetteur associé. L'émetteur associé est celui qui est dans une situation avec le preneur ferme ou le placeur pour compte telle qu'un investisseur pourrait remettre en cause l'indépendance des parties. Le projet de Règlement 33-105 contient des règles de calcul pour la

participation d'un preneur ferme ou d'un placeur pour compte indépendant dans le cadre de placements réalisés à la fois au Canada et à l'extérieur.

Le projet d'Instruction générale donne des indications sur la manière dont l'Autorité interprétera le Règlement 33-105, particulièrement en ce qui a trait aux définitions d' « émetteur associé » et d' « émetteur relié ».

Modifications corrélatives

Règlement sur les valeurs mobilières

Le projet de Règlement modifiant le *Règlement sur les valeurs mobilières* comporte les modifications au *Règlement sur les valeurs mobilières* qui seront nécessaires afin :

- d'abroger les articles 230.2, 230.4, 236.1 et 236.2;
- de modifier l'article 237.1 et 237.3 ainsi que les définitions d' « émetteur associé », d'« émetteur relié » prévues à l'article 230.1;
- de supprimer la définition d' « influence » prévue à l'article 230.1.

Instruction générale Q-27, *Les mesures de protection des porteurs minoritaires à l'occasion de certaines opérations*

Vu les propositions d'abrogation de certains articles du *Règlement sur les valeurs mobilières*, le projet de Règlement modifiant l'Instruction générale Q-27*, Les mesures de protection des porteurs minoritaires à l'occasion de certaines opérations* comporte des modifications de concordance afin de permettre l'application du Règlement 33-105.

Norme canadienne 45-101, *Placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion*

Le projet de Règlement modifiant la Norme canadienne 45-101, *Placement de droits de souscription, d'échange ou de conversion* comporte une modification de concordance afin de refléter l'adoption du Règlement 33-105.

Abrogation de la décision 2003-C-0047

L'adoption de ces projets remplacera la décision 2003-C-0047 laquelle sera abrogée au moment de l'entrée en vigueur du Règlement 33-105.

Consultation

Avis est donné par l'Autorité, que les projets, dont les textes sont publiés en annexe, pourront être pris par l'Autorité et soumis au ministre des Finances, selon le cas, pour approbation avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de la présente publication.

Transmission des commentaires

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit, avant l'expiration du délai de 30 jours de la présente publication, à savoir le **18 juillet 2005**, en s'adressant à :

Me 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

Si vous ne pouvez transmettre vos commentaires par courriel, veuillez nous les faire parvenir sur disquette, dans un fichier Word.

Veuillez noter que nous ne pourrons préserver la confidentialité de vos commentaires.

Renseignements additionnels

Pour toute question, prière de vous adresser à :

Sophie Jean
Autorité des marchés financiers
Conseillère en réglementation
Service de la réglementation et des pratiques commerciales
Tel: (514) 395-0558, poste 4786
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4786
Courriel: sophie.jean@lautorite.qc.ca

Le 17 juin 2005

RÈGLEMENT 33–105 SUR LES CONFLITS D'INTÉRÊTS CHEZ LES PLACEURS

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c.V-1.1. a. 331.1, par. 1°, 6°, 8°, 24°, 26° et 34° ; 2004 c. 37)

PARTIE 1 DÉFINITIONS, INTERPRÉTATION ET CHAMP D'APPLICATION

1.1. Définitions

Dans le présent règlement, il faut entendre par :

« bon de souscription spécial » : un titre qui, d'après ses conditions ou les conditions d'une obligation contractuelle l'accompagnant, donne au porteur la faculté ou lui crée l'obligation d'acquérir un autre titre sans avoir à payer une contrepartie supplémentaire significative, et oblige l'émetteur du bon de souscription spécial ou de l'autre titre à faire le nécessaire pour déposer un prospectus en vue du placement de l'autre titre;

« émetteur associé » : à l'égard d'une personne inscrite

a) soit l'émetteur plaçant les titres, si l'émetteur ou un émetteur relié à l'égard de celui-ci se trouve, à l'égard de l'une des personnes suivantes, dans une situation qui peut conduire le souscripteur éventuel prudent des titres à avoir des doutes sur l'indépendance de la personne inscrite et de l'émetteur à l'égard l'un de l'autre en vue du placement :

   i) la personne inscrite,

   ii) un émetteur relié à l'égard de la personne inscrite,

   iii) un dirigeant ou un associé de la personne inscrite,

   iv) un dirigeant ou un associé d'un émetteur relié à l'égard de la personne inscrite,

b) soit un porteur vendeur plaçant les titres, si le porteur ou un émetteur relié à l'égard de celui-ci se trouve à l'égard de l'une des personnes suivantes dans une situation qui peut conduire l'acquéreur éventuel prudent des titres à avoir des doutes sur l'indépendance de la personne inscrite et du porteur à l'égard l'un de l'autre en vue du placement :

   i) la personne inscrite,

   ii) un émetteur relié à l'égard de la personne inscrite,

   iii) un dirigeant ou un associé de la personne inscrite,

   iv) un dirigeant ou un associé d'un émetteur relié à l'égard de l'émetteur;

« émetteur étranger » : un émetteur étranger au sens défini dans la Norme canadienne 71-101, *Régime d'information multinational,* adoptée par la Commission des valeurs mobilières du Québec en vertu de la décision n° 1998-C-0392 du 10 novembre 1998;

« émetteur relié » : une personne visée au paragraphe 2) de l'article 1.2;

« groupe professionnel » : un groupe formé d'une personne inscrite et de l'ensemble des personnes suivantes :

a) les salariés de la personne inscrite,

b) les associés au sein de la personne inscrite et les dirigeants de la personne inscrite,

c) les membres du même groupe que la personne inscrite,

d) une partie avec qui une personne visée en a) à c) ou la personne inscrite a des liens;

« liens » : les rapports entre une personne et :

a) la fiducie ou la succession dans laquelle elle a un droit important à titre de bénéficiaire, à moins que la fiducie ou la succession ne soit administrée en vertu d'un pouvoir discrétionnaire par une personne qui n'est membre d'aucun groupe professionnel dont la première personne est membre, ou à l'égard de laquelle elle remplit les fonctions de fiduciaire ou des fonctions analogues;

b) l'émetteur dont elle possède ou contrôle, directement ou indirectement, des titres comportant droit de vote représentant plus de 10 % des droits de vote afférents à l'ensemble des titres comportant droit de vote de l'émetteur;

c) son conjoint, ses enfants, ainsi que ses parents et ceux de son conjoint, s'ils partagent sa résidence et si la personne a un pouvoir discrétionnaire sur les titres détenus par ceux-ci;

« personne inscrite » : une personne inscrite ou tenue de s'inscrire selon la législation en valeurs mobilières, à l'exception d'un administrateur, d'un associé ou d'un représentant;

« placeur direct » : à l'égard d'un placement,

a) soit un placeur qui a un lien contractuel avec l'émetteur ou le porteur vendeur en vue du placement;

b) soit un courtier gérant, dans le cas d'un placement de droits;

« placeur indépendant » : à l'égard d'un placement, un placeur direct qui n'est ni l'émetteur ni le porteur vendeur des titres placés et à l'égard duquel ni l'émetteur ni le porteur vendeur n'est un émetteur associé ou un émetteur relié;

« porteur influent » : par rapport à un émetteur,

a) une personne ou un groupe professionnel :

i) qui détient un bloc de titres comportant droit de vote lui permettant d'exercer plus de 20 % des droits de vote pour l'élection ou la destitution des administrateurs de l'émetteur, a le pouvoir de décider de la façon dont seront exercés les droits de vote afférents à un tel bloc ou a la propriété véritable, directe ou indirecte, d'un tel bloc;

ii) qui détient un bloc de titres de participation lui donnant le droit de recevoir plus de 20 % des dividendes ou distributions aux porteurs de titres de participation de l'émetteur ou plus de 20 % du montant distribué aux porteurs de titres de participation de l'émetteur en cas de liquidation de l'émetteur, a le pouvoir de décider de la façon dont seront exercés les droits

de vote afférents à un tel bloc ou a la propriété véritable, directe ou indirecte, d'un tel bloc;

iii) qui contrôle l'émetteur ou est associé au sein de l'émetteur dans le cas où celui-ci est une société en nom collectif;

iv) qui contrôle l'émetteur ou est commandité au sein de l'émetteur dans le cas où celui-ci est une société en commandite,

b) une personne ou un groupe professionnel qui remplit les deux conditions suivantes :

i) il détient un bloc de titres comportant droit de vote lui permettant d'exercer plus de 10 % des droits de vote pour l'élection ou la destitution des administrateurs de l'émetteur ou un bloc de titres de participation lui donnant le droit de recevoir plus de 10 % des dividendes ou distributions aux porteurs de titres de participation de l'émetteur ou plus de 10 % du montant distribué aux porteurs de titres de participation de l'émetteur en cas de liquidation de l'émetteur, a le pouvoir de décider de la façon dont seront exercés les droits de vote afférents à un tel bloc ou a la propriété véritable, directe ou indirecte, d'un tel bloc;

ii) il se trouve dans l'une ou l'autre des deux situations suivantes :

A) avec les émetteurs reliés à son égard,

I) ou bien il a le droit de nommer au moins 20 % des administrateurs de l'émetteur ou d'un émetteur relié à l'égard de ce dernier;

II) ou bien il a des dirigeants ou salariés qui sont également administrateurs de l'émetteur ou d'un émetteur relié à l'égard de ce dernier, représentant au moins 20 % des administrateurs de l'émetteur ou de l'émetteur relié;

B) il est une personne dont l'émetteur, avec les émetteurs reliés à l'égard de celui-ci,

I) ou bien a le droit de nommer au moins 20 % des administrateurs de la personne ou d'un émetteur relié à l'égard de la personne;

II) ou bien il a des dirigeants ou salariés qui sont également administrateurs de la personne ou d'un émetteur relié à l'égard de la personne, représentant au moins 20 % des administrateurs de la personne ou de l'émetteur relié à l'égard de la personne;

c) une personne qui remplit les deux conditions suivantes :

i) l'émetteur détient un bloc de titres comportant droit de vote de cette personne lui permettant d'exercer plus de 10 % des droits de vote pour l'élection ou la destitution des administrateurs de la personne, ou un bloc de titres de participation lui donnant le droit de recevoir plus de 10 % des dividendes ou distributions aux porteurs de titres de participation de la personne ou plus de 10 % du montant distribué aux porteurs de titres de participation de l'émetteur en cas de liquidation de l'émetteur, a le pouvoir

de décider de la façon dont seront exercés les droits de vote afférents à un tel bloc ou a la propriété véritable, directe ou indirecte, d'un tel bloc;

ii) elle se trouve dans l'une ou l'autre des deux situations suivantes :

A) avec les émetteurs reliés à son égard,

I) ou bien a le droit de nommer au moins 20 % des administrateurs de l'émetteur ou d'un émetteur relié à l'égard de ce dernier;

II) ou bien il a des dirigeants ou salariés qui sont également administrateurs de l'émetteur ou d'un émetteur relié à l'égard de ce dernier, représentant au moins 20 % des administrateurs de l'émetteur ou de l'émetteur relié à l'égard de ce dernier;

B) l'émetteur, avec les émetteurs reliés à son égard,

I) ou bien a le droit de nommer au moins 20 % des administrateurs de la personne ou d'un émetteur relié à l'égard de la personne;

II) ou bien il a des dirigeants ou salariés qui sont également administrateurs de la personne ou d'un émetteur relié à l'égard de la personne, représentant au moins 20 % des administrateurs de la personne ou de l'émetteur relié à l'égard de la personne;

d) dans le cas où un groupe professionnel est visé en a) ou b), la personne inscrite dans le groupe professionnel.

1.2. Interprétation

1) En vue du calcul du pourcentage de titres qu'une personne détient ou possède ou pour lesquels elle possède le pouvoir de décider comment seront exercés les droits de vote pour l'application de la définition du terme « porteur influent »

a) le calcul se fait

i) en n'incluant d'abord dans le calcul que les titres comportant droit de vote ou les titres de participation qui sont en circulation;

ii) en incluant ensuite, si la personne n'est pas un porteur influent selon le calcul effectué conformément à i), tous les titres comportant droit de vote ou tous les titres de participation qui seraient en circulation en supposant l'exercice du droit d'obtenir par conversion, échange ou acquisition des titres comportant droit de vote ou des titres de participation afférent à tous les titres en circulation comportant un tel droit;

b) les titres détenus par une personne inscrite à titre de placeur dans le cours d'un placement ne sont pas considérés comme des titres qu'elle détient, qu'elle possède ou dont elle peut diriger l'exercice du droit de vote.

2) Une personne est un « émetteur relié » à l'égard d'une autre personne dans les trois cas suivants :

a) la personne est un porteur influent de cette autre personne;

b) cette autre personne est un porteur influent de la première personne;

c) l'une et l'autre sont un émetteur relié à l'égard d'une troisième personne.

3) Les délais qui doivent être calculés en vertu du présent règlement sont calculés à partir de la date à laquelle la convention de prise ferme ou de placement pour compte en vue du placement est signée.

1.3. Champ d'application

Le présent règlement ne s'applique pas au placement

a) de titres visés dans les dispositions de la législation en valeurs mobilières énumérées à l'annexe A;

b) de titres d'organismes de placement collectif.

PARTIE 2 RESTRICTIONS SUR LE PLACEMENT

2.1. Restrictions sur le placement

1) Aucune personne inscrite ne peut agir en qualité de placeur dans le placement de titres dont il est l'émetteur ou le porteur vendeur, ou en qualité de placeur direct dans le placement de titres d'un émetteur associé ou d'un émetteur relié à son égard, ou dans un placement effectué par un émetteur associé ou un émetteur relié à son égard, à moins que le placement ne soit effectué au moyen d'un prospectus ou d'un autre document contenant, dans chaque cas, les renseignements indiqués à l'annexe C.

2) Dans le cas du placement de bons de souscription spéciaux ou d'un placement effectué au moyen d'un prospectus, aucune personne inscrite ne peut agir :

a) en qualité de placeur si la personne inscrite est l'émetteur ou le porteur vendeur des titres à placer;

b) en qualité de placeur direct si un émetteur relié à son égard est l'émetteur ou le porteur vendeur des titres à placer.

3) Le paragraphe 2) ne s'applique pas à un placement réunissant les deux conditions suivantes :

a) il s'agit d'un placement remplissant l'une ou l'autre des conditions suivantes :

i) au moins une personne inscrite agissant en qualité de placeur direct intervient en qualité de preneur ferme, pour autant qu'un placeur indépendant prenne ferme une proportion au moins égale au moindre de

(A) 20 % de la valeur du placement

(B) du pourcentage le plus élevé pris ferme par une personne inscrite qui n'est pas placeur indépendant;

ii) chaque personne inscrite agissant en qualité de placeur direct agit en qualité de placeur pour compte et n'est pas obligée d'agir pour son propre compte, pour autant qu'un placeur indépendant reçoive une proportion du total des honoraires des placeurs pour compte au moins égale au moindre de

(A) 20% du total des honoraires des placeurs pour compte

(B) du pourcentage le plus élevé des honoraires payés ou payables à une personne inscrite qui n'est pas placeur indépendant;

b) l'identité du placeur indépendant et les renseignements sur son rôle dans le montage du placement, la fixation du prix et les activités de vérification diligente exercées par les placeurs en vue du placement sont donnés :

i) dans le cas du placement de bons de souscription spéciaux, dans un document relatif aux bons de souscription spéciaux qui est remis au souscripteur de bons spéciaux avant que celui-ci ne puisse s'engager à acquérir des bons spéciaux;

ii) dans le cas d'un placement effectué au moyen d'un prospectus, dans le prospectus.

2.2. Règles de calcul

Les règles suivantes s'appliquent au calcul de la taille d'un placement et de la proportion de participation du placeur indépendant pour l'application du paragraphe 3) de l'article 2.1 :

a) Dans le cas d'un placement effectué entièrement au Canada, le calcul se fonde sur la valeur globale des titres placés au Canada ou sur le montant des honoraires des placeurs pour compte relatifs au placement au Canada, et sur la valeur globale des titres pris ferme ou des honoraires des placeurs pour compte reçus par le placeur indépendant au Canada.

b) Dans le cas d'un placement effectué en partie au Canada, de titres d'un émetteur qui n'est pas un émetteur étranger, le calcul se fonde sur la valeur globale des titres placés au Canada et à l'étranger ou sur le montant total des honoraires des placeurs pour compte relatifs au placement au Canada et à l'étranger, et sur la valeur globale des titres pris ferme ou des honoraires des placeurs pour compte reçus par le placeur indépendant au Canada et à l'étranger.

c) Dans le cas d'un placement effectué en partie au Canada par un émetteur étranger et qui n'est pas dispensé des règles du paragraphe 2) de l'article 2.1 par le paragraphe 3) de l'article 2.1 ou par l'article 3.2, le calcul est fondé sur la valeur des titres placés au Canada ou des honoraires des placeurs pour compte afférents au placement payés ou payables au Canada, et sur la valeur des titres pris ferme ou la valeur globale des honoraires des placeurs pour compte reçus par le placeur indépendant au Canada.

PARTIE 3 DISPENSES NON DISCRÉTIONNAIRES

3.1. Dispense de l'obligation d'information

Le paragraphe 1) de l'article 2.1 ne s'applique pas dans les deux cas suivants :

a) le placement est effectué au moyen d'un document autre qu'un prospectus et chacun des souscripteurs ou acquéreurs de titres remplit les trois conditions suivantes :

i) il est un émetteur relié à l'égard de la personne inscrite,

ii) il agit pour son propre compte,

iii) il ne se porte pas souscripteur ou acquéreur en qualité de placeur;

b) le placement est effectué en vertu de l'article 2.8 du *Règlement 45-102 sur la revente de titres* approuvé par l'arrêté ministériel *(indiquer ici le numéro et la date de l'arrêté ministériel approuvant ce règlement)*.

3.2. Dispense de l'obligation de faire intervenir un placeur indépendant

Le paragraphe 2) de l'article 2.1 ne s'applique pas au placement de titres d'un émetteur étranger si le placement est effectué à l'étranger à hauteur de plus de 85 % de sa valeur globale ou si les honoraires des placeurs pour compte afférents au placement sont payés ou payables à l'étranger à hauteur de plus de 85 %.

PARTIE 4 OBLIGATION D'ÉVALUATION

4.1. Obligation d'évaluation

Il faut remettre au souscripteur ou à l'acquéreur de titres offerts dans un placement au sujet duquel le paragraphe 1) de l'article 2.1 exige que soient donnés certains renseignements, un document contenant un résumé d'une évaluation de l'émetteur, établie par un membre de l'Institut canadien des experts en évaluation d'entreprises, un comptable agréé ou par un courtier inscrit à l'égard duquel l'émetteur n'est pas un émetteur relié, et indiquant les heures et le lieu auxquels l'évaluation peut être consultée de façon raisonnable pendant le placement, lorsque sont réunies les conditions suivantes :

a) l'émetteur dont les titres sont placés remplit les conditions suivantes :

i) il n'est pas émetteur assujetti,

ii) il est courtier inscrit, ou un émetteur dont la totalité ou la quasi-totalité de l'actif se compose de titres d'un courtier inscrit,

iii) il émet des titres comportant droit de vote ou des titres de participation,

iv) il effectue le placement autrement qu'au moyen d'un prospectus;

b) il n'y a pas de placeur qui satisfait aux conditions du paragraphe 3) de l'article 2.1.

PARTIE 5 DISPENSE

5.1. Dispense

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

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

3) Au Québec, cette dispense est accordée conformément à l'article 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1).

5.2. Preuve de la dispense

Sans limiter la façon dont une dispense accordée en vertu de l'article 5.1 peut être prouvée, l'octroi par l'agent responsable du visa du prospectus ou d'une modification du prospectus fait foi de l'octroi de la dispense lorsque sont réunies les deux conditions suivantes :

a) la personne qui a demandé la dispense a transmis à l'agent responsable, au plus tard à la date de dépôt du prospectus provisoire ou d'une modification du prospectus provisoire, une lettre ou une note exposant les faits relatifs à la dispense et les motifs pour lesquels celle-ci devrait être accordée;

b) l'agent responsable n'a pas envoyé d'avis en sens contraire à la personne ayant demandé la dispense jusqu'au moment de l'octroi du visa.

PARTIE 6 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

6.1. Date d'entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

ANNEXE A

TITRES DISPENSÉS

Territoire	Dispositions de la législation en valeurs mobilières
Tous	Articles 2.20, 2.21 et 2.35 à 2.40 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*
ALBERTA	Paragraphes (h), (h.1) et (h.2) de l'article 87 du *Securities Act* (Alberta)
ÎLE-DU-PRINCE-ÉDOUARD	Sous-paragraphes (f) et (g) du paragraphe 4 de l'article 2 du *Securities Act* (Île-du-Prince-Édouard)
MANITOBA	Sous-paragraphes (g) et (h) du paragraphe 2 de l'article 19 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Manitoba)
NOUVELLE-ÉCOSSE	Sous-paragraphe (i) du paragraphe 2 de l'article 41 du *Securities Act* (Nouvelle-Écosse)
ONTARIO	Article 2.5 du OSC Rule 45-501 (Ontario)
QUÉBEC	Article 41 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec)
SASKATCHEWAN	Sous-paragraphes (i) et (j) du paragraphe 2 de l'article 39 de *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan)
TERRE-NEUVE-ET-LABRADOR	Sous-paragraphes (h) et (i) du paragraphe 2 de l'article 36 du *Securities Act* (Terre-Neuve)

ANNEXE C

RENSEIGNEMENTS À FOURNIR

RENSEIGNEMENTS À FOURNIR EN PAGE DE TITRE DU PROSPECTUS OU AUTRE DOCUMENT

1. Une déclaration en caractères gras, dans laquelle figure le nom de chaque personne inscrite intéressée, portant que l'émetteur ou le porteur vendeur est émetteur associé ou émetteur relié à l'égard des personnes inscrites dans le cadre du placement.

2. Un résumé, dans lequel figure le nom de chaque personne inscrite intéressée, de la raison pour laquelle l'émetteur ou le porteur vendeur est émetteur associé ou émetteur relié à l'égard des personnes inscrites.

3. Un renvoi à la section du prospectus ou autre document dans lequel on trouve plus de renseignements sur la relation qui existe entre l'émetteur ou le porteur vendeur, d'une part, et les personnes inscrites, d'autre part.

RENSEIGNEMENTS À FOURNIR DANS LE TEXTE DU PROSPECTUS OU AUTRE DOCUMENT

4. Une déclaration, dans laquelle figure le nom de chaque personne inscrite intéressée, portant que l'émetteur ou le porteur vendeur est émetteur associé ou émetteur relié à l'égard des personnes inscrites dans le cadre du placement.

5. La raison pour laquelle l'émetteur ou le porteur vendeur est émetteur associé ou émetteur relié à l'égard de chaque personne inscrite visée au paragraphe 4, notamment :

   a) si l'émetteur ou le porteur vendeur est émetteur relié à l'égard de la personne inscrite, les indications sur les titres détenus, le pouvoir de diriger l'exercice de droits de vote ou la propriété véritable, directe ou indirecte, qui font que l'émetteur ou le porteur vendeur est un émetteur relié;

   b) si l'émetteur ou le porteur vendeur est émetteur associé à l'égard de la personne inscrite du fait de l'endettement, les renseignements prévus au paragraphe 6 de la présente annexe;

   c) si l'émetteur ou le porteur vendeur est émetteur associé à l'égard de la personne inscrite en raison d'une relation autre que l'endettement, les indications au sujet de cette relation.

6. Si l'émetteur ou le porteur vendeur est émetteur associé à l'égard de la personne inscrite du fait de l'endettement, les renseignements suivants :

   a) le montant de la dette;

   b) la mesure dans laquelle l'émetteur ou le porteur vendeur respecte les modalités de la convention régissant la dette;

   c) la mesure dans laquelle un émetteur relié a renoncé au droit de résiliation pour violation de la convention depuis qu'il a signé celle-ci;

   d) la nature de toute garantie de la dette;

   e) la mesure dans laquelle la situation financière de l'émetteur ou du porteur vendeur, ou la valeur de la garantie a changé depuis le moment où la dette a été contractée.

7. La participation de chaque personne inscrite visée au paragraphe 4 et de chaque émetteur relié à l'égard de la personne inscrite dans la décision de placer les titres qui sont offerts et dans la détermination des modalités du placement, notamment des indications sur le point de savoir si l'émission était exigée, suggérée ou autorisée par la personne inscrite ou par un émetteur relié à son égard et, dans l'affirmative, sur quel fondement.

8. Les répercussions de l'émission sur chaque personne inscrite visée au paragraphe 4 et sur chaque émetteur relié à l'égard de chaque personne inscrite, notamment :

   a) la mesure dans laquelle le produit de l'émission sera affecté, directement ou indirectement, à l'avantage de la personne inscrite ou d'un émetteur relié à l'égard de celle-ci,

   b) dans le cas où le produit de l'émission n'est pas affecté à l'avantage de la personne inscrite ou d'un émetteur associé à l'égard de celle-ci, une déclaration en ce sens.

9. Si une partie du produit du placement doit être directement ou indirectement affectée aux fins suivantes :

   a) le remboursement, à la personne inscrite ou à un émetteur relié à l'égard de celle-ci, de la dette ou des intérêts exigibles de l'émetteur, d'une personne avec qui l'émetteur a des liens ou d'un émetteur relié à l'égard de celui-ci, d'une personne à l'égard de laquelle l'émetteur est une personne avec qui elle a des liens, du porteur vendeur, d'une personne avec laquelle le porteur vendeur a des liens, d'un émetteur relié à l'égard de celui-ci, ou d'une personne à l'égard de laquelle le porteur vendeur est une personne avec qui elle a des liens;

   b) le rachat, l'achat en vue de l'annulation ou de la revente, ou une autre forme de retrait d'actions autres que les titres de participation de l'émetteur, d'une personne avec qui l'émetteur a des liens ou d'un émetteur relié à l'égard de celui-ci, d'une personne à l'égard de laquelle l'émetteur est une personne avec qui elle a des liens, du porteur vendeur, d'une personne avec laquelle le porteur vendeur a des liens, d'un émetteur relié à l'égard de celui-ci ou d'une personne à l'égard de laquelle le porteur vendeur est une personne avec qui elle a des liens, détenus par la personne inscrite ou par un émetteur relié à l'égard de celle-ci.

10. Tous les autres faits importants concernant la relation ou le rapport entre chaque personne inscrite visée au paragraphe 4, un émetteur relié à l'égard de chaque personne inscrite et l'émetteur, et qui ne sont pas prévus dans ce qui précède.

LA PERS0NNE INSCRITE AGISSANT EN QUALITÉ D'ÉMETTEUR OU DE PORTEUR VENDEUR

11. Si la personne inscrite est l'émetteur ou le porteur vendeur dans le cadre du placement, les renseignements demandés dans la présente annexe doivent être fournis dans la mesure applicable.

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU
RÈGLEMENT 33-105 SUR LES
CONFLITS D'INTÉRÊTS CHEZ LES PLACEURS

TABLE DES MATIÈRES

PARTIE	TITRE		PAGE
PARTIE 1	**INTRODUCTION**		**1**
	1.1	Objet	1
	1.2	Justification générale du règlement	1
PARTIE 2	**STRUCTURE GÉNÉRALE DU RÈGLEMENT**		**1**
	2.1	Relations qui suscitent des préoccupations	1
	2.2	Principe général du règlement	2
	2.3	Obligation d'information	2
	2.4	Obligation de faire intervenir un placeur indépendant	3
PARTIE 3	**DISPENSE DE L'OBLIGATION DE FAIRE INTERVENIR UN PLACEUR INDÉPENDANT**		**4**
	3.1	Dispense de l'obligation de faire intervenir un placeur indépendant	4
PARTIE 4	**COMMENTAIRES SUR LES RELATIONS TRAITÉES DANS LE RÈGLEMENT**		**4**
	4.1	Émetteurs reliés	4
	4.2	É associés	6
	4.3	Questions touchant les relations d'« émetteur associé »	7
PARTIE 5	**MESURES DE CONTRÔLE**		**8**
	5.1	Mesures de contrôle	8
PARTIE 6	**ANNEXES**		**9**
	6.1	Annexes	9

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU *RÈGLEMENT 33-105 SUR LES CONFLITS D'INTÉRÊTS CHEZ LES PLACEURS*

PARTIE 1 INTRODUCTION

1.1 Objet

La présente instruction générale a pour objet de présenter les vues des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) sur diverses questions relatives au *Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs* (le règlement) et d'aider les participants du marché à mieux comprendre l'application du règlement et les préoccupations de nature réglementaire qui ont inspiré certaines de ses dispositions. La présente instruction générale contient, à l'annexe A, une série d'organigrammes qui visent à illustrer l'analyse à faire pour déterminer si une partie répond à certaines définitions contenues dans le règlement et si les règles fixées par le règlement s'appliquent à un placement donné. Ces diagrammes ne sont donnés qu'à titre d'exemples et, dans tous les cas, il convient de se reporter à la formulation même du règlement.

1.2 Justification générale du règlement

1) Les épargnants qui souscrivent ou acquièrent des titres dans le cadre d'un placement doivent le faire à un prix fixé selon un processus à l'abri des conflits d'intérêts. Il faut également qu'ils reçoivent un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant à l'émetteur et aux titres offerts. Ce sont là deux objectifs fondamentaux de la législation en valeurs mobilières. Le règlement repose sur le principe que le meilleur moyen d'atteindre ces objectifs consiste à faire en sorte que l'émetteur et les placeurs négocient entre eux en tant que parties indépendantes, sans aucune relation qui puisse compromettre l'exercice de leur rôle respectif.

2) Le règlement vise à protéger l'intégrité du processus de placement dans les situations où il existe une relation directe ou indirecte entre l'émetteur ou le porteur vendeur et le placeur, qui peut donner à penser qu'ils ne sont pas indépendants l'un de l'autre dans le cadre d'un placement. Le règlement impose deux règles fondamentales dans ces situations. D'abord, une information complète sur les relations qui suscitent le conflit d'intérêts potentiel doit être fournie aux épargnants. Ensuite, dans certains cas, il faut qu'un placeur indépendant intervienne dans l'opération.

PARTIE 2 STRUCTURE GÉNÉRALE DU RÈGLEMENT

2.1 Relations qui suscitent des préoccupations

1) Le règlement identifie trois types de relations entre une personne inscrite qui agit en qualité de placeur à l'occasion d'un placement et l'émetteur ou le porteur vendeur des titres faisant l'objet du placement qui peuvent susciter des préoccupations au sujet de conflits d'intérêts; chacun de ces types de relations peut tomber sous le coup des règles établies par le règlement.

   a) La personne inscrite dans le rôle d'émetteur ou de porteur vendeur. Des trois types de relations retenus par le règlement, c'est celui qui comporte le niveau de conflit le plus élevé.

b) L'émetteur ou le porteur vendeur qui est un « émetteur relié » à l'égard de la personne inscrite. Cette relation découle principalement des participations réciproques entre l'émetteur ou le porteur vendeur et la personne inscrite. Le paragraphe (2) de l'article 1.2 du règlement prévoit qu'une entité est un émetteur relié à l'égard d'une autre entité si l'une est un « porteur influent » de l'autre, ou si chacune d'elles est un émetteur relié à l'égard d'une troisième personne.

c) L'émetteur ou le porteur vendeur qui n'est pas un émetteur relié à l'égard de la personne inscrite, mais qui a quelque autre relation avec la personne inscrite qui peut conduire le souscripteur éventuel prudent des titres offerts à avoir des doutes sur l'indépendance de la personne inscrite et de l'émetteur ou du porteur vendeur à l'égard l'un de l'autre en vue du placement. Ce type d'émetteur est un « émetteur associé » à l'égard de la personne inscrite.

2) Le règlement reconnaît le degré relatif des relations et les conflits potentiels qui en résultent en imposant des règles additionnelles dans le cas de placements effectués par des personnes inscrites et par les émetteurs reliés à leur égard par rapport aux règles s'appliquant aux placements effectués par les émetteurs associés.

3) Selon la définition qui en est donnée dans le règlement, le terme « placeur indépendant » s'entend de la personne inscrite qui agit en qualité de placeur direct des titres placés à condition qu'elle ne se trouve pas dans l'une des relations avec l'émetteur ou le porteur vendeur qui sont visées dans le présent article. Le terme « placeur non indépendant » est employé dans la présente instruction générale pour désigner la personne inscrite qui agit en qualité de placeur direct et qui se trouve dans l'une de ces relations.

2.2 Principe général du règlement

Selon le principe général du règlement, exposé à l'article 2.1, la personne inscrite qui serait un placeur non indépendant à l'occasion d'un placement ne peut agir en qualité de placeur direct des titres placés, à moins qu'elle respecte deux conditions ou qu'elle puisse se prévaloir d'une dispense. Les conditions sont l'obligation d'information, prévue au paragraphe 1) de l'article 2.1 du règlement et traitée à l'article 2.3 de la présente instruction générale, et l'obligation de faire intervenir un placeur indépendant, prévue aux paragraphes 2) et 3) de l'article 2.1 du règlement et traitée à l'article 2.4 de la présente instruction générale. La dispense de l'obligation de faire intervenir un placeur indépendant est prévue à l'article 3.2 du règlement et est traitée dans la partie 3 de la présente instruction générale.

2.3 Obligation d'information

1) Selon l'obligation d'information applicable à un placement auquel un placeur non indépendant participe, prévue au paragraphe 1) de l'article 2.1 du règlement, le placement doit être effectué au moyen d'un prospectus ou autre document qui contient l'information prévue à l'annexe C du règlement. Cette règle s'applique tant aux opérations effectuées au moyen d'un prospectus qu'à celles qui sont réalisées par voie de placement privé sans prospectus. L'annexe C est conçue de manière à ce que soient fournis des renseignements complets concernant la relation entre le placeur et l'émetteur ou le porteur vendeur.

2) Il est rappelé aux participants du marché que l'article 10.1 de la Norme canadienne 71-101, *Régime d'information multinational*, dispense les placements effectués sous le régime de cette norme de l'obligation d'information prévue par le règlement.

2.4 Obligation de faire intervenir un placeur indépendant

1) Selon le paragraphe 2) de l'article 2.1 du règlement, dans le cas d'un placement de bons de souscription spéciaux ou d'un placement effectué au moyen d'un prospectus, une personne inscrite ne peut agir

   a) en qualité de placeur si la personne inscrite est l'émetteur ou le porteur vendeur des titres à placer;

   b) en qualité de placeur direct si un émetteur relié à l'égard de la personne inscrite est l'émetteur ou le porteur vendeur des titres à placer.

2) Selon le paragraphe 3) de l'article 2.1 du règlement, le paragraphe 2) de l'article 2.1 du règlement ne s'applique pas à un placement qui tomberait autrement sous le coup de ce paragraphe, pour autant qu'un placeur indépendant intervient et que certains renseignements sont fournis dans un prospectus ou autre document d'information. Pour satisfaire à l'obligation de faire intervenir un placeur indépendant, il faut qu'au moins un placeur indépendant participe au placement à la hauteur indiquée au paragraphe 3) de l'article 2.1. Cette disposition prévoit des seuils différents de participation selon qu'il s'agit d'un placement par voie de prise ferme ou d'un placement pour compte.

   Dans le cas d'un placement par voie de prise ferme, il faut qu'un placeur indépendant prenne ferme une proportion au moins égale au moindre de

   (A) 20% de la valeur du placement;

   (B) du pourcentage le plus élevé pris ferme par une personne inscrite qui n'est pas placeur indépendant.

   Dans le cas d'un placement pour compte, il faut qu'un placeur indépendant reçoive une proportion du total des honoraires des placeurs pour compte au moins égale au moindre de

   (A) 20% du total des honoraires des placeurs pour compte;

   (B) du pourcentage le plus élevé des honoraires des placeurs pour compte payés ou payables à une personne inscrite qui n'est pas placeur indépendant.

3) Selon le paragraphe 3) de l'article 2.1 du règlement, le document d'information en cause doit donner des renseignements sur le rôle que le placeur indépendant a joué dans le montage du placement, la fixation du prix et les activités de vérification diligente exercées par les placeurs en vue du placement. Le règlement ne précise pas les fonctions que le placeur indépendant doit remplir, parce que le rôle qu'il sera appelé à jouer variera en fonction de la nature du placement, de même que de l'émetteur ou du porteur vendeur, et parce que l'obligation de donner des renseignements sur le rôle réellement joué imposera une certaine discipline du marché à cet égard. Selon le paragraphe 3) de l'article 2.1 du règlement, le nom du placeur indépendant doit également être indiqué.

4) L'article 2.2 du règlement expose les règles de calcul de la taille du placement et les règles concernant l'intervention du placeur indépendant. Ces règles traitent de questions qui peuvent se présenter dans le cas de placements effectués dans plus d'un territoire ou de placements effectués seulement en partie au Canada.

5) Les participants du marché sont invités à consulter le *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*, qui indique la façon dont on se conforme aux règles du règlement dans le cas de placements au moyen d'un prospectus préalable.

PARTIE 3 DISPENSE DE L'OBLIGATION DE FAIRE INTERVENIR UN PLACEUR INDÉPENDANT

3.1 Dispense de l'obligation de faire intervenir un placeur indépendant

L'article 3.2 du règlement prévoit une dispense de l'obligation de faire intervenir un placeur indépendant dans le cas de placements de titres d'un émetteur étranger si le placement est effectué à l'étranger à hauteur de plus de 85 % de sa valeur globale ou si les honoraires des placeurs pour compte afférents au placement sont payés ou payables à l'étranger à hauteur de plus de 85 %. Cette dispense devrait être invoquée principalement dans le contexte de placements internationaux effectués par des grands émetteurs.

PARTIE 4 COMMENTAIRES SUR LES RELATIONS TRAITÉES DANS LE RÈGLEMENT

4.1 Émetteurs reliés

1) La propriété commune constitue la mesure classique d'un lien de dépendance dans lequel on juge qu'il survient un conflit d'intérêts. Les définitions des termes « émetteur relié », « porteur influent » et « groupe professionnel » contiennent les critères utilisés dans le règlement pour déterminer s'il y a un lien de dépendance.

2) Le règlement prévoit que deux personnes sont des émetteurs reliés à l'égard l'une de l'autre si l'une d'elles est un porteur influent de l'autre, ou si l'une et l'autre sont émetteur relié à l'égard d'une troisième personne.

3) Le terme « porteur influent » englobe la relation qui existe entre un émetteur et une autre personne, ou, dans certains cas, un groupe professionnel, et qui repose sur des seuils précis pour ce qui est de la propriété des actions ou du droit d'élire les administrateurs, comme il est résumé au paragraphe 4.

4) En résumé, une personne, une société ou un groupe professionnel (A) est un porteur influent d'un émetteur (E) selon la définition de ce terme dans les circonstances suivantes :

   a) A possède ou contrôle 20 % des droits de vote ou des titres de participation de E (alinéa a) de la définition), ou, dans le cas d'une société de personnes, contrôle l'émetteur ou est un associé au sein de la société en nom collectif ou un commandité au sein de la société en commandite.

   b) A possède ou contrôle 10 % des droits de vote ou des titres de participation de E et il se trouve dans l'une ou l'autre des situations suivantes :

i) ou bien A a le droit de nommer 20 % des administrateurs de E, ou bien il a des dirigeants ou des actionnaires qui constituent 20 % des administrateurs de E;

ii) ou bien E a le droit de nommer 20 % des administrateurs de A, ou bien il a des dirigeants ou des actionnaires qui constituent 20 % des administrateurs de A (alinéa b) de la définition).

c) E possède ou contrôle 10 % des droits de vote ou des titres de participation de A (sauf un groupe professionnel) et il se trouve dans l'une ou l'autre des situations suivantes :

i) ou bien A a le droit de nommer 20 % des administrateurs de E, ou bien il a des dirigeants ou des actionnaires qui constituent 20 % des administrateurs de E;

ii) ou bien E a le droit de nommer 20 % des administrateurs de A, ou bien il a des dirigeants ou des actionnaires qui constituent 20 % des administrateurs de A (alinéa c) de la définition).

L'alinéa c) de la définition ne fait aucunement mention du groupe professionnel pour tenir compte du fait qu'il est impossible de détenir des droits de vote ou une participation dans une telle entité et qu'une telle entité n'a pas de conseil d'administration.

d) Si un groupe professionnel est un porteur influent de E au sens des alinéas a) ou b) de la définition, la personne inscrite qui fait partie de ce groupe professionnel sera également un porteur influent de E (alinéa d) de la définition).

5) On remarquera que, selon le paragraphe 2) de l'article 1.2 du règlement, seule une personne peut être un émetteur relié à l'égard d'une autre personne; par conséquent, un groupe professionnel ne peut pas être un émetteur relié à l'égard d'une personne même s'il est un porteur influent de celle-ci. Les groupes professionnels ont été inclus dans la définition du « porteur influent » afin de permettre l'application de l'alinéa d) de cette définition; de la sorte, la personne inscrite qui fait partie d'un groupe professionnel qui est porteur influent d'une personne est elle-même un porteur influent et, par conséquent, un émetteur relié à l'égard de cette personne.

6) Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières soulignent les points suivants concernant les critères du « porteur influent » :

a) La définition du « porteur influent » exige qu'on fasse le total des titres qui sont détenus, qui sont directement ou indirectement possédés et dont le porteur a le droit de décider comment les droits de vote afférents seront exercés.

b) Les alinéas a) et b) du paragraphe 2) de l'article 1.2 prévoient que A est un émetteur relié à l'égard de B si A est un porteur influent de B ou si B est un porteur influent de A. L'alinéa c) du paragraphe 2) de l'article 1.2 du règlement lie ensemble tous les émetteurs reliés en disposant que deux personnes qui sont des émetteurs reliés à l'égard d'une troisième personne sont des émetteurs reliés à l'égard l'une de l'autre. Les exemples suivants illustrent l'application de l'alinéa c).

i) Si A est un porteur influent de B, de sorte que A est un émetteur relié à l'égard de B selon l'alinéa a) du paragraphe 2) de l'article 1.2, et que B est un porteur influent de C, de sorte que C est un émetteur relié à l'égard de B aux termes de l'alinéa b) de ce paragraphe, il en résulte que A est un émetteur relié à l'égard de C, puisque A et C sont tous deux des émetteurs reliés à l'égard de la même personne, B.

ii) Si D est un porteur influent de F et de G, de sorte qu'il est un émetteur relié par rapport tant à F qu'à G, il en résulte que F et G sont des émetteurs reliés à l'égard l'un de l'autre.

c) Le règlement ne contient aucune disposition prévoyant la « dilution » des participations indirectes dans le cadre des calculs. Par conséquent, si A possède 45 % des actions comportant droit de vote de B, lequel, à son tour, possède 22 % des actions comportant droit de vote de C, A, B et C sont des émetteurs reliés les uns par rapport aux autres.

d) Pour l'application de l'alinéa a) du paragraphe 1) de l'article 1.2 du règlement, le calcul du pourcentage de participation d'une personne ou d'une société dans une autre personne doit être fait deux fois; d'abord, seuls les titres comportant droit de vote ou les titres de participation détenus sont comptés; ensuite, si le niveau de participation de 10 % ou de 20 % n'est pas atteint, le calcul doit être répété sur une base diluée, en supposant que tous les titres convertibles ou échangeables de la catégorie pertinente qui sont émis et en circulation ont été convertis ou échangés.

4.2 Émetteurs associés

1) L'une des relations décrites à l'article 2.1 de la présente instruction générale comme suscitant des préoccupations est celle de l'émetteur qui est un émetteur associé, mais non un émetteur relié, à l'égard d'une personne inscrite dans le cadre d'un placement. Dans le passé, cette relation a donné lieu à certaines difficultés d'interprétation dans le contexte de dispositions analogues de la législation en valeurs mobilières. La définition de l'« émetteur associé » dans le règlement prévoit que, pour déterminer si un émetteur ou un porteur vendeur et une personne inscrite sont « associés », il faut se demander si la relation qui existe entre l'émetteur ou le porteur vendeur (ou les émetteurs reliés à l'égard de l'un ou l'autre) et la personne inscrite (ou les émetteurs reliés à son égard) conduirait le souscripteur éventuel prudent à avoir des doutes sur l'indépendance de ces parties en vue du placement.

2) Selon le critère prévu dans la définition, l'indépendance ou l'absence d'indépendance d'une personne inscrite doit être établie en fonction des activités qui suscitent des préoccupations dans le cadre d'un placement et du point de vue du souscripteur éventuel prudent. Les questions clés en fonction desquelles il faut procéder à cette appréciation sont les suivantes :

a) aux yeux de l'épargnant, la relation compromettrait-elle la capacité de la personne inscrite de procéder à une vérification diligente convenable ou d'assurer une information complète sur tous les faits importants se rapportant à l'émetteur, ou sa disposition à le faire, ou influerait-elle sur le prix attribué aux titres placés?

b) aux yeux de l'épargnant, la relation rendrait-elle l'émetteur ou le porteur vendeur plus sensible à l'influence du placeur ou de l'émetteur relié à l'égard de celui-ci pour ce qui est de l'information, de la vérification diligente ou de la fixation du prix?

Dans chaque cas, l'épargnant aurait-il le sentiment que les intérêts de quelque partie sont favorisés au détriment de ceux des épargnants ?

3) Comme dans le cas des émetteurs reliés, la relation qui suscite des préoccupations peut exister directement entre l'émetteur ou le porteur vendeur et la personne inscrite, ou indirectement par l'entremise d'un ou de plusieurs émetteurs reliés à l'égard de l'émetteur, du porteur vendeur ou de la personne inscrite ou de l'un d'entre eux.

4.3 Questions touchant les relations d'« émetteur associé »

1) La définition de l'« émetteur associé » vise à couvrir les relations qui suscitent des préoccupations entre l'émetteur ou le porteur vendeur, d'une part, et la personne inscrite, d'autre part, qui ne sont pas des relations d'émetteur relié. Par exemple, si un actionnaire important de la personne inscrite est président du conseil d'administration de l'émetteur et qu'un autre émetteur relié à l'égard de la personne inscrite possède un grand nombre d'actions privilégiées qui doivent être rachetées avec le produit du placement, l'émetteur peut être un émetteur associé à l'égard de la personne inscrite en vue du placement. Dans chaque cas, pour déterminer s'il existe une relation d'émetteur associé, l'émetteur, la personne inscrite et leurs conseillers devront évaluer la totalité des relations entre l'émetteur et la personne inscrite en se demandant si un souscripteur éventuel pourrait avoir des doutes sur l'indépendance de l'émetteur et du courtier.

2) La simple existence d'une relation débiteur-créancier entre l'émetteur et la personne inscrite, ou l'un quelconque des émetteurs reliés à l'égard de ceux-ci, ne crée pas nécessairement une relation d'émetteur associé. La question qu'il faut se poser est celle de savoir si, dans les circonstances, les relations entre les parties pourraient, aux yeux du souscripteur éventuel prudent, compromettre leur indépendance à l'égard les uns des autres. Les facteurs qui peuvent aider à décider la question dans les cas où il s'agit d'une relation débiteur-créancier comprennent notamment l'importance de la dette, l'importance relative du montant de la dette à la fois pour le créancier et le débiteur, les modalités de la dette, la situation des remboursements et l'affectation du produit du placement au remboursement de la dette.

3) Selon les PCGR canadiens, les actions privilégiées ne sont pas traitées actuellement comme un passif au bilan des émetteurs, bien que les investisseurs puissent les détenir comme solution de rechange à l'octroi d'un prêt ou à la détention de titres davantage considérés généralement comme étant une dette. Si un nombre important d'actions privilégiées fait l'objet de participations croisées, il peut exister une relation qui suscite des préoccupations entre l'émetteur ou le porteur vendeur et la personne inscrite. Les facteurs à considérer comprennent les conditions des actions privilégiées (si les actions sont des actions à échéance déterminée ou des actions rachetables au gré du porteur, ou si elles représentent des capitaux relativement permanents de l'émetteur ou du porteur vendeur) et l'importance relative de la participation pour l'émetteur ou le porteur vendeur ou pour le porteur d'actions privilégiées.

4) La plupart des relations qui suscitent des préoccupations vont probablement prendre la forme de relations débiteur-créancier ou de participations réciproques. Toutefois, dans certains cas, il peut y avoir d'autres relations entre l'émetteur ou le porteur vendeur et le placeur qui suscitent des préoccupations. Il faudrait que ces autres relations d'affaires soient importantes pour l'émetteur, le porteur vendeur ou le placeur, ou pour une ou plusieurs des entités reliées à leur égard et qu'elles fassent naître un intérêt particulier à l'égard de la viabilité durable de l'autre entité ou du succès du placement, en plus de l'intérêt des autres entités qui ont une relation semblable avec cette société. Les relations suivantes, notamment, pourraient être importantes dans ce contexte.

a) La relation dans laquelle un émetteur est coentrepreneur avec une personne qui doit de l'argent à une partie reliée à l'égard d'une personne inscrite peut donner lieu à des problèmes de conflit. Dans le cas où la partie à la coentreprise aurait besoin de fonds pour honorer ses obligations envers la partie reliée à l'égard de la personne inscrite, et où ces fonds devraient lui être fournis par l'émetteur à la suite du placement, il est possible que la personne inscrite soit motivée, dans le cadre d'un placement de titres de l'émetteur, par des intérêts autres que ceux d'un placeur indépendant.

b) La relation dans laquelle le fournisseur d'un émetteur est une partie reliée à l'égard d'une personne inscrite peut également donner lieu à des problèmes de conflit, surtout si la situation financière de l'émetteur risque de compromettre l'accord d'approvisionnement entre les parties. La personne inscrite pourrait être tentée d'agir de façon incorrecte dans la collecte de capitaux pour le compte de l'émetteur.

c) La relation de franchisé-franchiseur peut également donner lieu à des problèmes de conflit. Il se peut que l'émetteur qui est un franchiseur ait besoin de collecter des fonds pour soutenir ses franchisés ou pour assurer le maintien du contrat de franchisage. Si la personne inscrite est une partie reliée à l'égard de créanciers des franchisés qui dépendent de la réussite du placement pour collecter ces fonds, l'indépendance de la personne inscrite pourrait être compromise.

PARTIE 5 MESURES DE CONTRÔLE

5.1 Mesures de contrôle

Les personnes inscrites doivent adopter des mesures de contrôle interne pour faire en sorte que, dans le cadre du placement d'un émetteur relié ou d'un émetteur associé, elles traitent avec l'émetteur comme une partie indépendante, comme si elles agissaient sans lien de dépendance. Les personnes inscrites doivent noter que, sur demande, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières peuvent examiner ces mesures de contrôle à l'occasion d'inspections.

PARTIE 6 ANNEXES

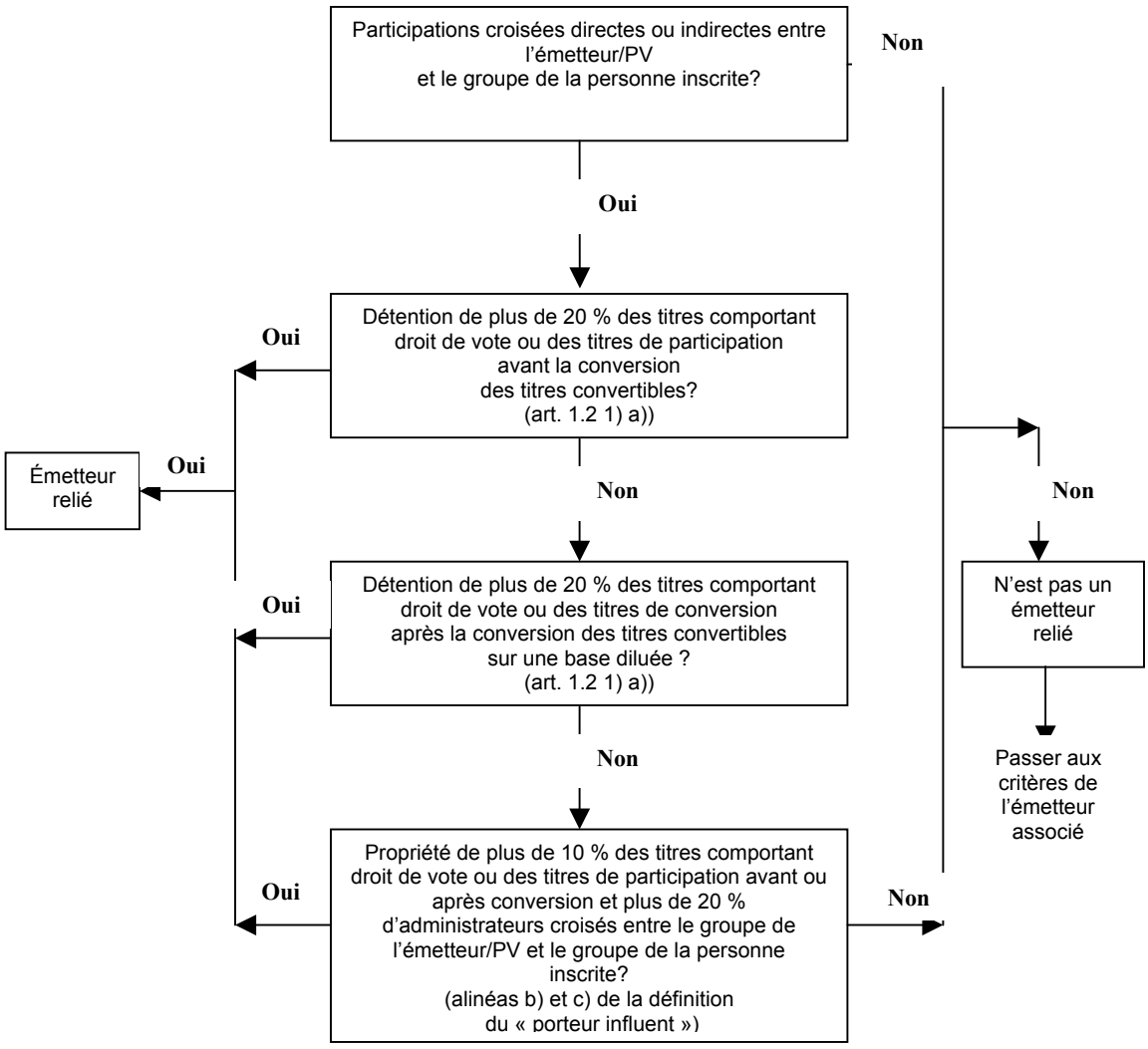
6.1 Annexes

Afin d'illustrer l'analyse à faire pour décider de l'application du règlement à un placement, les Annexes A-1, A-2, A-3 et A-4 sont intégrées à la présente instruction générale. Les Annexes A-1 et A-2 aident à déterminer si des parties sont des émetteurs reliés. L'Annexe A-3 aide à déterminer si des parties sont des émetteurs associés à l'égard de personnes inscrites. L'Annexe A-4 présente une analyse générale en vue de déterminer si le règlement s'applique à un placement donné, et de quelle manière.

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU
RÈGLEMENT 33-105 SUR LES
CONFLITS D'INTÉRÊTS CHEZ LES PLACEURS

ANNEXE A-1
ÉMETTEUR RELIÉ

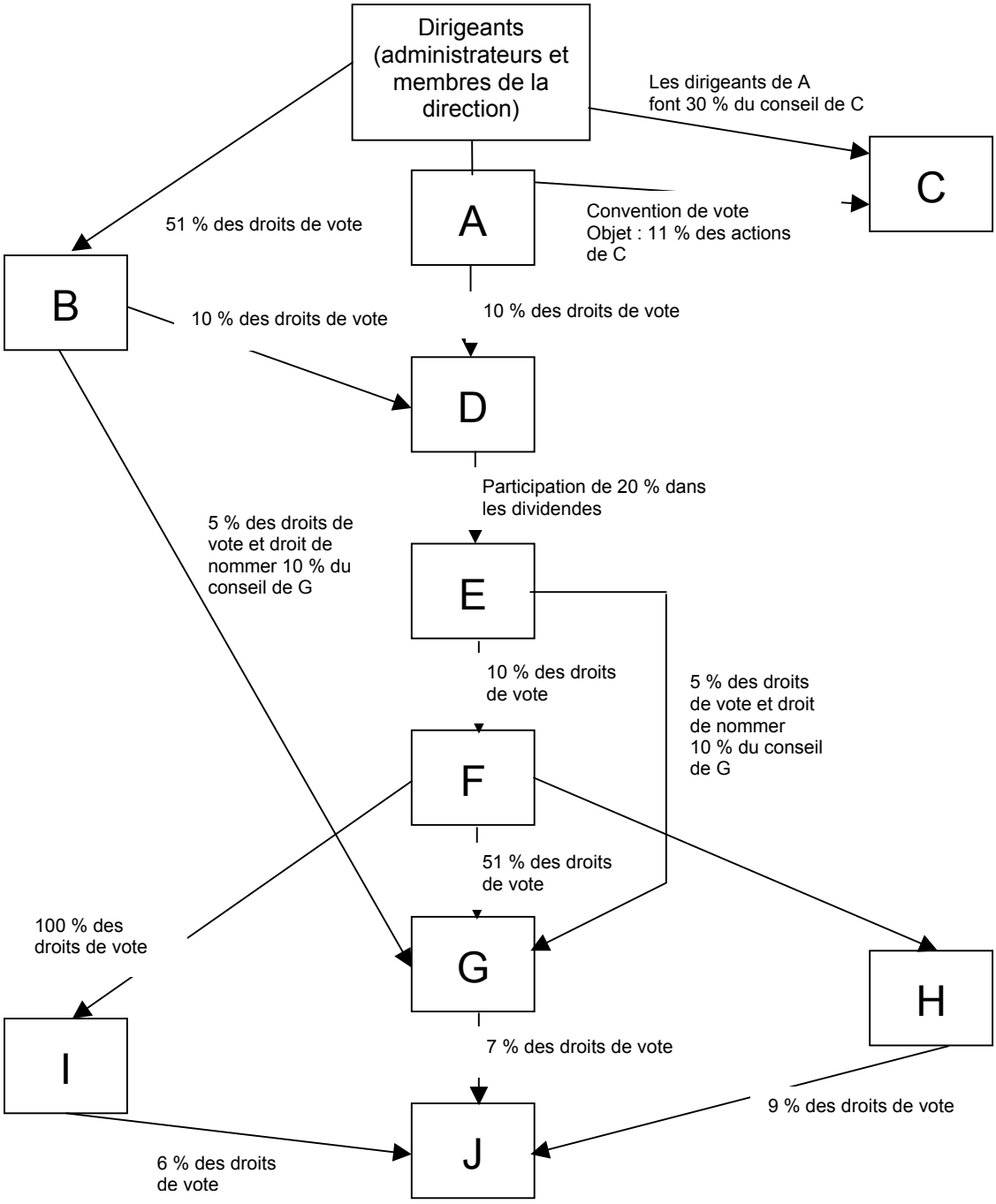
Dispositions pertinentes : art. 1.1 : « porteur influent » et art. 1.2, par. 1) et 2)



INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU
RÈGLEMENT 33-105 SUR LES
CONFLITS D'INTÉRÊTS CHEZ LES PLACEURS

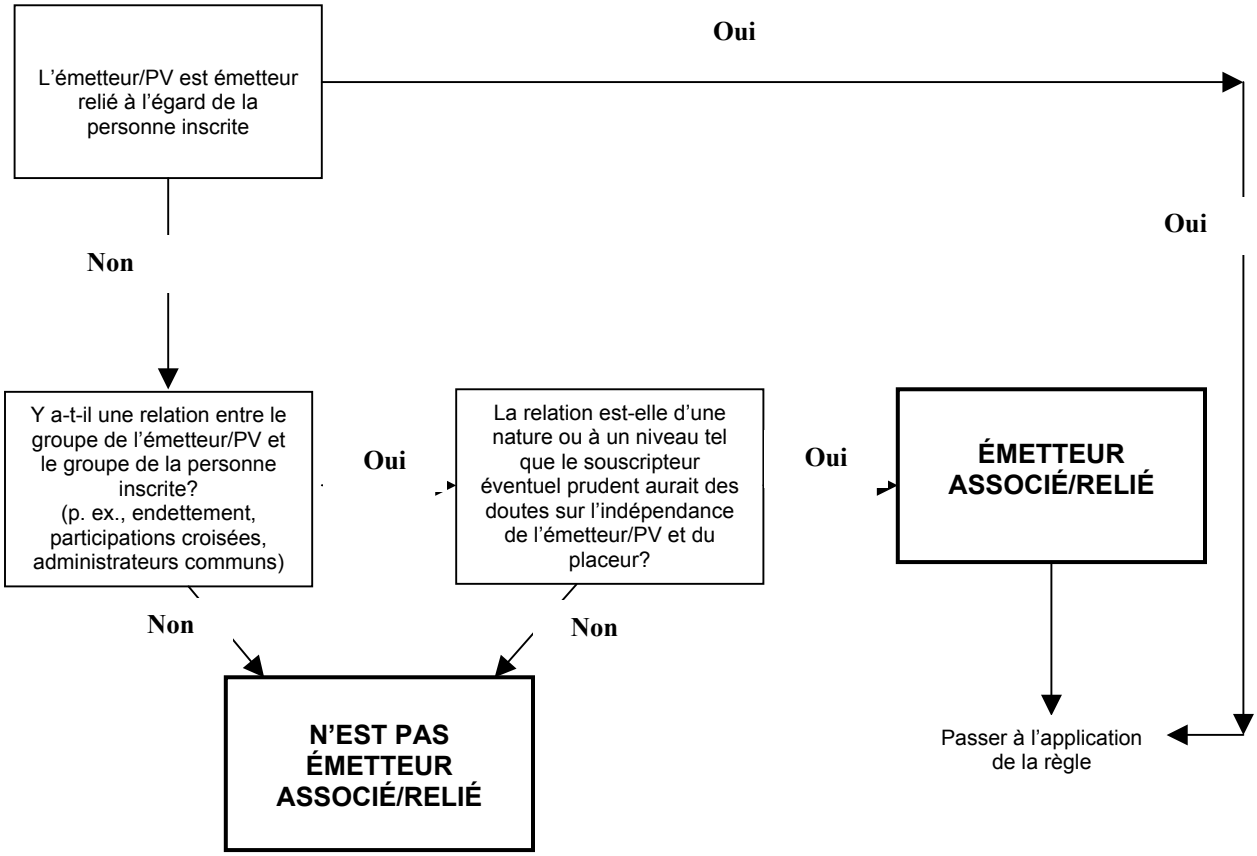
ANNEXE A-2
ÉMETTEUR RELIÉ – PORTEUR INFLUENT

A à J sont tous émetteurs reliés les uns aux autres
Dispositions pertinentes : art. 1.1 : «porteur influent » et art. 1.2, par. 1) et 2)



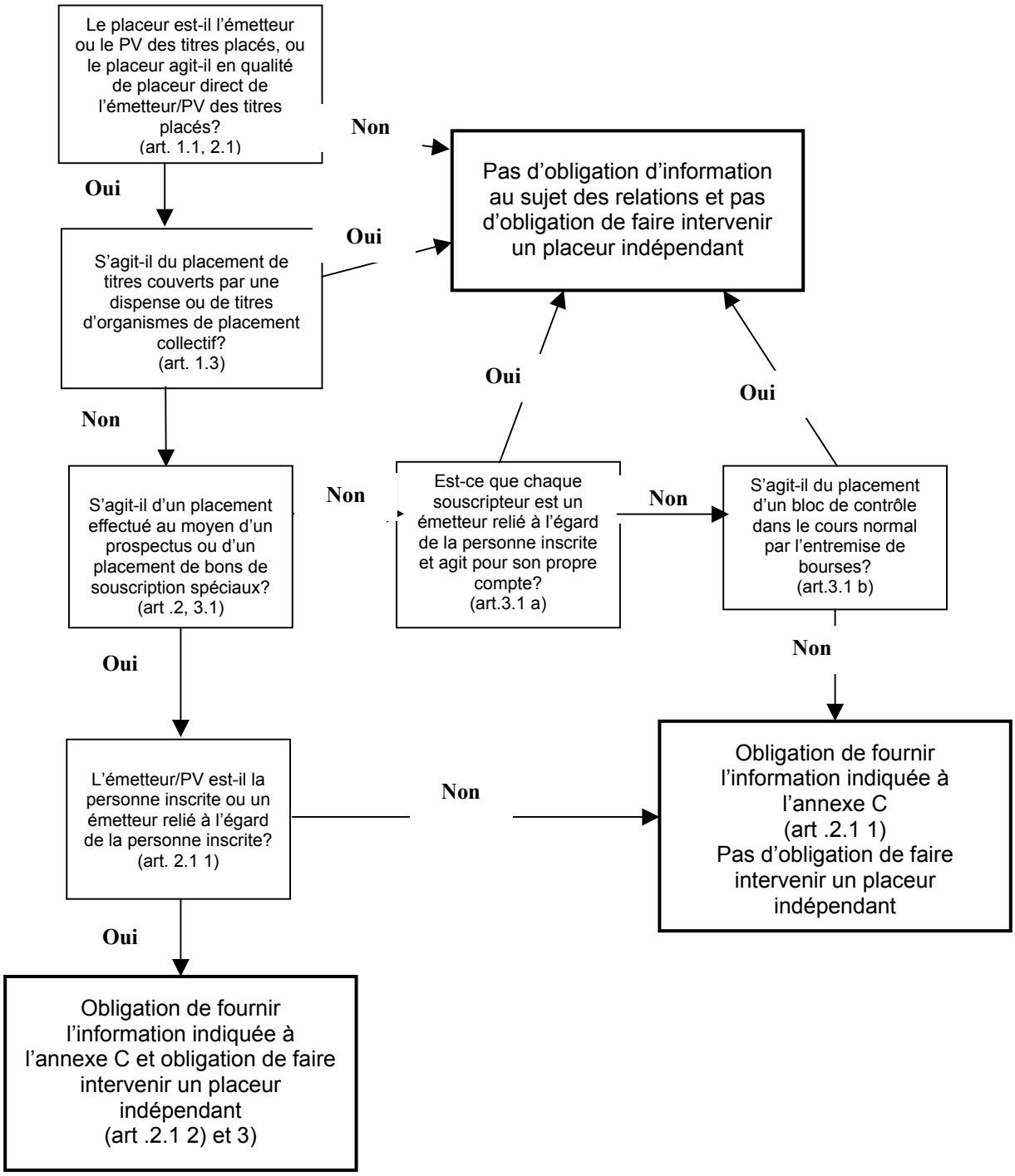
INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU
RÈGLEMENT 33-105 SUR LES
CONFLITS D'INTÉRÊTS CHEZ LES PLACEURS

ANNEXE A-3
ÉMETTEUR ASSOCIÉ/RELIÉ
Dispositions pertinentes : art. 1.1 : « émetteur associé»



INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU
RÈGLEMENT 33-105 SUR LES
CONFLITS D'INTÉRÊTS CHEZ LES PLACEURS

ANNEXE A-4
APPLICATION DE LA RÈGLE



Notice and Request for Comment

Draft *Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts* and Draft Policy Statement to *Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts*

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") is publishing today the following texts for comment:

- Draft *Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts* ("Regulation 33-105");
- Draft Policy Statement to *Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts* ("Policy Statement");
- Draft Regulation to amend the *Securities Regulation*;
- Draft Regulation to amend Policy Statement Q-27, *Protection of Minority Securityholders in the course of Certain Transactions*;
- Draft Regulation to amend National Instrument 45-101, *Rights Offerings*.

Collectively the "Draft Instruments".

These Draft Instruments are being published for a 30-day comment period ending July 18, 2005. These Draft Instruments are also available on the website of the Authority at www.lautorite.qc.ca.

Context and Harmonization with National System

In January 2002, securities administrators in Canada published National Instrument 33-105 Underwriting Conflicts ("National Instrument").

In Québec, conflicts of interest between a dealer and a related issuer in connection with a distribution of securities of the issuer through a firm underwriting were governed by sections 236.1 and 236.2 of the *Securities Regulation*, R.R.Q., c V-1.1, r-1.

Although Québec at the time had not adopted the National Instrument as a Regulation as a result of the legislative framework for conflicts of interest proposed in *An Act to amend the Securities Act*, S.Q. 2001, c. 38, the Authority upheld the requirements set out in the National Instrument. Thus, pursuant to decision no. 2001-C-0565 (replaced by decision no. 2003-C-0047 dated February 11, 2003), the Authority exempts dealers with an unrestricted practice from sections 236.1 and 236.2 of the *Securities Regulation,* provided they comply with the provisions of the National Instrument.

Today the Authority is proposing to adopt the requirements of the National Instrument by way of a Regulation.

Substance and Scope of Draft Instruments

Regulation 33-105 requires the involvement in a distribution of an independent underwriter acting as principal or agent in a related issuer situation, that is, having a corporate relationship with the underwriter. An independent underwriter acting as principal or agent is not required in a connected issuer situation. A connected issuer is in a relationship with the underwriter that may lead an investor to question the independence of the parties. Regulation 33-105 contains calculation rules for the involvement of an independent underwriter for distributions made in Canada and outside Canada.

The Policy Statement provides guidance as to how the Authority will interpret Regulation 33-105,

particularly with respect to the definitions of “connected issuer” and “related issuer.”

Consequential Amendments

Securities Regulation

The draft Regulation to amend the *Securities Regulation* contains the amendments to the *Securities Regulation* required for the purpose of:

- repealing sections 230.2, 230.4, 236.1 and 236.2;
- amending section 237.1 and 237.3 as well as the definitions of “connected issuer” and “related issuer” provided for in section 230.1;
- deleting the definition of “influence” provided for in section 230.1.

Policy Statement Q-27, *Protection of Minority Securityholders in the course of Certain Transactions*

In light of the proposals to repeal certain sections of the *Securities Regulation,* the draft Regulation to amend Policy Statement Q-27, *Protection of Minority Securityholders in the course of Certain Transactions* contains conforming amendments to enable the application of Regulation 33-105.

National Instrument 45-101, Rights Offerings

Draft Regulation to amend National Instrument 45-101, *Rights Offerings* contains a conforming amendment to take into account the adoption of Regulation 33-105.

Repeal of Decision No. 2003-C-0047

The adoption of these Draft Instruments will replace decision no. 2003-C-0047, which will be repealed when Regulation 33-105 comes into force.

Request for Comment

Notice is given by the Authority that the Draft Instruments, the texts of which are appended hereto, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance, as required, for approval, with or without amendment, after 30 days have elapsed since this publication.

How to Provide your Comments

Comments regarding the above may be made in writing, before the 30-day period for this publication elapses on **July 18, 2005**, to the following:

Me Anne-Marie Beaudoin
Director, Secretariat
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800, square Victoria
C.P. 246, 22e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Fax: (514) 864-6381
E-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

If you are unable to forward your comments by e-mail, please provide them on a diskette in a Word document.

We are unable to ensure the confidentiality of comments.

Additional Information

Please refer your questions to:

Sophie Jean
Autorité des marchés financiers
Regulation and Commercial Practices
Tel: (514) 395-0558, ext. 4786
Toll-free: 1 877 525-0337, ext. 4786
E-mail: sophie.jean@lautorite.qc.ca

June 17, 2005

REGULATION 33-105 RESPECTING UNDERWRITING CONFLICTS

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (6), (8), (24), (26) and (34); 2004 c. 37)

PART 1 DEFINITIONS, INTERPRETATION AND APPLICATION

1.1 Definitions

In this Regulation:

"associated party" means, if used to indicate a relationship with a person or company:

(a) a trust or estate in which

(i) that person or company has a substantial beneficial interest, unless that trust or estate is managed under discretionary authority by a person or company that is not a member of any professional group of which the first mentioned person or company is a member, or

(ii) that person or company serves as trustee or in a similar capacity,

(b) an issuer in respect of which that person or company beneficially owns or controls, directly or indirectly, voting securities carrying more than 10 % of the voting rights attached to all outstanding voting securities of the issuer, or

(c) a relative, including the spouse, of that person, or a relative of that person's spouse, if

(i) the relative has the same home as that person, and

(ii) the person has discretionary authority over the securities held by the relative;

"connected issuer" means, for a registrant,

(a) an issuer distributing securities, if the issuer or a related issuer of the issuer has a relationship with any of the following persons or companies that may lead a reasonable prospective purchaser of the securities to question if the registrant and the issuer are independent of each other for the distribution:

(i) the registrant,

(ii) a related issuer of the registrant,

(iii) a director, officer or partner of the registrant,

(iv) a director, officer or partner of a related issuer of the registrant, or

(b) a selling securityholder distributing securities, if the selling securityholder or a related issuer of the selling securityholder has a relationship with any of the following persons or companies that may lead a reasonable prospective purchaser of the securities to question if the registrant and the selling securityholder are independent of each other for the distribution:

(i) the registrant,

(ii) a related issuer of the registrant,

(iii) a director, officer or partner of the registrant,

(iv) a director, officer or partner of a related issuer of the registrant;

"direct underwriter" means, for a distribution,

(a) an underwriter that is in a contractual relationship with the issuer or selling securityholder to distribute the securities that are being offered in the distribution, or

(b) a dealer manager, if the distribution is a rights offering;

"foreign issuer" has the meaning ascribed to that term in National Instrument 71-101, *The Multijurisdictional Disclosure System* adopted by the Commission des valeurs mobilières du Québec pursuant to decision no. 1998-C-0392 dated November 10, 1998;

"independent underwriter" means, for a distribution, a direct underwriter that is not the issuer or the selling securityholder in the distribution and in respect of which neither the issuer nor the selling securityholder is a connected issuer or a related issuer;

"influential securityholder" means, in relation to an issuer,

(a) a person or company or professional group that

(i) holds, has the power to direct the voting of, or has direct or indirect beneficial ownership of, voting securities entitling the person or company or professional group to cast more than 20 % of the votes for the election or removal of directors of the issuer,

(ii) holds, has the power to direct the voting of, or has direct or indirect beneficial ownership of, equity securities entitling the person or company or professional group to receive more than 20 % of the dividends or distributions to the holders of the equity securities of the issuer, or more than 20 % of the amount to be distributed to the holders of equity securities of the issuer on the liquidation or winding up of the issuer,

(iii) controls or is a partner of the issuer if the issuer is a general partnership, or

(iv) controls or is a general partner of the issuer if the issuer is a limited partnership,

(b) a person or company or professional group that

(i) holds, has the power to direct the voting of, or has direct or indirect beneficial ownership of,

(A) voting securities entitling the person or company or professional group to cast more than 10 % of the votes for the election or removal of directors of the issuer, or

(B) equity securities entitling the person or company or professional group to receive more than 10 % of the dividends or distributions

to the holders of the equity securities of the issuer, or more than 10 % of the amount to be distributed to the holders of equity securities of the issuer on the liquidation or winding up of the issuer, and

(ii) either

(A) together with its related issuers

(I) is entitled to nominate at least 20 % of the directors of the issuer or of a related issuer of the issuer, or

(II) has officers, directors or employees who are also directors of the issuer or a related issuer of the issuer, constituting at least 20 % of the directors of the issuer or of the related issuer, or

(B) is a person or company of which the issuer, together with its related issuers,

(I) is entitled to nominate at least 20 % of the directors of the person or company or at least 20 % of the directors of a related issuer of the person or company, or

(II) has officers, directors or employees who are also directors of the person or company or a related issuer of the person or company, constituting at least 20 % of the directors of the person or company or of the related issuer of the person or company, or

(c) a person or company

(i) of which the issuer holds, has the power to direct the voting of, or has direct or indirect beneficial ownership of,

(A) voting securities entitling the issuer to cast more than 10 % of the votes for the election or removal of directors of the person or company, or

(B) equity securities entitling the issuer to receive more than 10 % of the dividends or distributions to the holders of the equity securities of the person or company, or more than 10 % of the amount to be distributed to the holders of equity securities of the person or company on the liquidation or winding up of the person or company, and

(ii) either

(A) that, together with its related issuers

(I) is entitled to nominate at least 20 % of the directors of the issuer or of a related issuer of the issuer, or

(II) has officers, directors or employees who are also directors of the issuer or a related issuer of the issuer,

constituting at least 20 % of the directors of the issuer or of the related issuer, or

(B) of which the issuer, together with its related issuers

(I) is entitled to nominate at least 20 % of the directors of the person or company or at least 20 % of the directors of a related issuer of the person or company, or

(II) has officers, directors or employees who are also directors of the person or company or a related issuer of the person or company, constituting at least 20 % of the directors of the person or company or of the related issuer of the person or company, or

(d) if a professional group is within paragraph (a) or (b), the registrant of the professional group;

"professional group" means a group comprised of a registrant and all of the following persons or companies:

(a) any employee of the registrant,

(b) any partner, officer or director of the registrant,

(c) any affiliate of the registrant,

(d) any associated party of any person or company described in paragraphs (a) through (c) or of the registrant;

"registrant" means a person or company registered or required to be registered under securities legislation, other than as a director, officer, partner or salesperson;

"related issuer" means a party described in subsection 1.2(2); and

"special warrant" means a security that, by its terms or the terms of an accompanying contractual obligation, entitles or requires the holder to acquire another security without payment of material additional consideration and obliges the issuer of the special warrant or the other security to undertake efforts to file a prospectus to qualify the distribution of the other security.

1.2 Interpretation

(1) For the purposes of calculating a percentage of securities that are owned, held or under the direction of a person or company in the definition of "influential securityholder"

(a) the determination shall be made

(i) first, by including in the calculation only voting securities or equity securities that are outstanding, and

(ii) second, if the person or company is not an influential securityholder by reason of a calculation under subparagraph (i), by including all voting securities or equity securities that would be outstanding if all outstanding securities that are convertible or

exchangeable into voting securities or equity securities, and all outstanding rights to acquire securities that are convertible into, exchangeable for, or carry the right to acquire, voting securities or equity securities, are considered to have been converted, exchanged or exercised, as the case may be, and

(b) securities held by a registrant in its capacity as an underwriter in the course of a distribution are considered not to be securities that the registrant holds, has the power to direct the voting of, or has direct or indirect beneficial ownership of.

(2) A person or company is a "related issuer" of another person or company if

(a) the person or company is an influential securityholder of the other person or company,

(b) the other person or company is an influential securityholder of the person or company, or

(c) each of them is a related issuer of the same third person or company.

(3) Calculations of time required to be made in this Regulation in relation to a distribution" shall be made in relation to the date on which the underwriting or agency agreement for the distribution is signed.

1.3 Application of Regulation

This Regulation does not apply to a distribution of

(a) securities described in the provisions of securities legislation listed in Appendix A; or

(b) mutual fund securities.

PART 2 RESTRICTIONS ON UNDERWRITING

2.1 Restrictions on Underwriting

(1) No registrant shall act as an underwriter in a distribution of securities in which it is the issuer or selling securityholder, or as a direct underwriter in a distribution of securities of or by a connected issuer or a related issuer of the registrant, unless the distribution is made under a prospectus or another document that, in either case, contains the information specified in Appendix C.

(2) For a distribution of special warrants or a distribution made under a prospectus no registrant shall act

(a) as an underwriter if the registrant is the issuer or selling securityholder in the distribution; or

(b) as a direct underwriter if a related issuer of the registrant is the issuer or selling securityholder in the distribution.

(3) Subsection (2) does not apply to a distribution

(a) in which

(i) at least one registrant acting as direct underwriter acts as principal, so long as an independent underwriter underwrites not less than the lesser of

(A) 20 % of the dollar value of the distribution, and

(B) the largest portion of the distribution underwritten by a registrant that is not an independent underwriter, or

(ii) each registrant acting as direct underwriter acts as agent and is not obligated to act as principal, so long as an independent underwriter receives a portion of the total agents' fees equal to an amount not less than the lesser of

(A) 20 % of the total agents' fees for the distribution, and

(B) the largest portion of the agents' fees paid or payable to a registrant that is not an independent underwriter; and

(b) the identity of the independent underwriter and disclosure of the role of the independent underwriter in the structuring and pricing of the distribution and in the due diligence activities performed by the underwriters for the distribution is contained in

(i) a document relating to the special warrants that is delivered to the purchaser of the special warrants before that purchaser enters into a binding agreement of purchase and sale for the special warrants, for a distribution of special warrants, or

(ii) the prospectus, for a distribution made under a prospectus.

2.2 Calculation Rules

The following rules shall be followed in calculating the size of a distribution and the amount of independent underwriter involvement required for purposes of subsection 2.1(3):

(a) For a distribution that is made entirely in Canada, the calculation shall be based on the aggregate dollar value of securities distributed in Canada or the aggregate agents' fees relating to the distribution in Canada, and the aggregate dollar value of the distribution underwritten, or aggregate dollar value of agents' fees received, by the independent underwriter in Canada.

(b) For a distribution that is made partly in Canada of securities of an issuer that is not a foreign issuer, the calculation shall be based on the aggregate dollar value of securities distributed in Canada and outside of Canada or the aggregate agents' fees relating to the distribution in Canada and outside of Canada, and the aggregate dollar value of the distribution underwritten, or aggregate dollar value of agents' fees received, by the independent underwriter in Canada and outside of Canada.

(c) For a distribution that is made partly in Canada by a foreign issuer and that is not exempt from the requirements of subsection 2.1(2) by subsection 2.1(3) or by section 3.2, the calculation shall be based on the dollar value of securities

distributed in Canada or the agents' fees relating to the distribution paid or payable in Canada, and the dollar value of the distribution underwritten, or aggregate dollar value of agents' fees received, by the independent underwriter in Canada.

PART 3 NON-DISCRETIONARY EXEMPTIONS

3.1 Exemption from Disclosure Requirement

Subsection 2.1(1) does not apply to a distribution that

(a) is made under a document other than a prospectus if each of the purchasers of the securities

(i) is a related issuer of the registrant,

(ii) purchases as principal, and

(iii) does not purchase as underwriter; or

(b) is made under section 2.8 of *Regulation 45-102 respecting Resale of Securities* approved by Ministerial Order (*indicate the number and date of the Ministerial Order approving the regulation*).

3.2 Exemption from Independent Underwriter Requirement

Subsection 2.1(2) does not apply to a distribution of securities of a foreign issuer if more than 85 % of the aggregate dollar value of the distribution is made outside of Canada or if more than 85 % of the agents' fees relating to the distribution are paid or payable outside of Canada.

PART 4 VALUATION REQUIREMENT

4.1 Valuation Requirement

A purchaser of securities offered in a distribution for which information is required to be given under subsection 2.1(1) shall be given a document that contains a summary of a valuation of the issuer by a member of the Canadian Institute of Chartered Business Valuators, a chartered accountant or by a registered dealer of which the issuer is not a related issuer, and that specifies a reasonable time and place at which the valuation may be inspected during the distribution, if

(a) the issuer in the distribution

(i) is not a reporting issuer,

(ii) is a registered dealer, or an issuer all or substantially all of whose assets are securities of a registered dealer,

(iii) is issuing voting securities or equity securities, and

(iv) is effecting the distribution other than under a prospectus; and

(b) there is no independent underwriter that satisfies subsection 2.1(3).

PART 5 EXEMPTION

5.1 Exemption

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

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

(3) In Québec, this exemption is granted pursuant to section 263 of the *Securities Act* (R.S.Q., c. V-1.1).

5.2 Evidence of Exemption

Without limiting the manner in which an exemption under section 5.1 may be evidenced, the issuance by the regulator of a receipt for a prospectus or an amendment to a prospectus is evidence of the granting of the exemption if

(a) the person or company that sought the exemption has delivered to the regulator, on or before the date that the preliminary prospectus or an amendment to the preliminary prospectus was filed, a letter or memorandum describing the matters relating to the exemption and indicating why consideration should be given to the granting of the exemption; and

(b) the regulator has not sent written notice to the contrary to the person or company that sought the exemption before, or concurrent with, the issuance of the receipt.

PART 6 EFFECTIVE DATE

6.1 Effective Date

This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec.*

REGULATION 33-105

APPENDIX A

EXEMPT SECURITIES

Jurisdiction	**Securities Legislation Reference**
All	Sections 2.20, 2.21 and 2.35 to 2.40 of *Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions*
Alberta	Section 87(h), (h.1) and (h.2) of the *Securities Act* (Alberta)
Manitoba	Subsection 19(2)(g) and (h) of the *Securities Act* (Manitoba)
Newfoundland and Labrador	Subsections 36(2)(h) and (i) of the *Securities Act* (Newfoundland and Labrador)
Nova Scotia	Clause 41(2)(i) of the *Securities Act* (Nova Scotia)
Ontario	Section 2.5 of OSC Rule 45-501
Prince Edward Island	Subsection 2(4)(f) and (g) of the *Securities Act* (Prince Edward Island)
Quebec	Section 41 of the *Securities Act* (Quebec)
Saskatchewan	Subsection 39(2)(i) and (j) of *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan)

REGULATION 33-105

APPENDIX C

REQUIRED INFORMATION

REQUIRED INFORMATION FOR THE FRONT PAGE OF THE PROSPECTUS OR OTHER DOCUMENT

1. A statement in bold type, naming the relevant registrant or registrants, that the issuer or the selling securityholder is a connected issuer or a related issuer of a registrant or registrants in connection with the distribution.

2. A summary, naming the relevant registrant or registrants, of the basis on which the issuer or selling securityholder is a connected issuer or a related issuer of the registrant or registrants.

3. A cross-reference to the applicable section in the body of the prospectus or other document where further information concerning the relationship between the issuer or selling securityholder and registrant or registrants is provided.

REQUIRED INFORMATION FOR THE BODY OF THE PROSPECTUS OR OTHER DOCUMENT

4. A statement, naming the relevant registrant or registrants, that the issuer or the selling securityholder is a connected issuer or a related issuer of a registrant or registrants for the distribution.

5. The basis on which the issuer or selling securityholder is a connected issuer or a related issuer for each registrant referred to in paragraph 4, including

   (a) if the issuer or selling securityholder is a related issuer of the registrant, the details of the holding, power to direct voting, or direct or indirect beneficial ownership of, securities that cause the issuer or selling securityholder to be a related issuer;

   (b) if the issuer or selling securityholder is a connected issuer of the registrant because of indebtedness, the disclosure required by paragraph 6 of this Appendix; and

   (c) if the issuer or selling securityholder is a connected issuer of the registrant because of a relationship other than indebtedness, the details of that relationship.

6. If the issuer or selling securityholder is a connected issuer of the registrant because of indebtedness,

   (a) the amount of the indebtedness;

   (b) the extent to which the issuer or selling securityholder is in compliance with the terms of the agreement governing the indebtedness,

   (c) the extent to which a related issuer has waived a breach of the agreement since its execution;

   (d) the nature of any security for the indebtedness; and

   (e) the extent to which the financial position of the issuer or selling securityholder or the value of the security has changed since the indebtedness was incurred.

7. The involvement of each registrant referred to in paragraph 4 and of each related issuer of the registrant in the decision to distribute the securities being offered and the determination of the terms of the distribution, including disclosure concerning whether the issue was required, suggested or consented to by the registrant or a related issuer of the registrant and, if so, on what basis.

8. The effect of the issue on each registrant referred to in paragraph 4 and each related issuer of that registrant, including

   (a) information about the extent to which the proceeds of the issue will be applied, directly or indirectly, for the benefit of the registrant or a related issuer of the registrant, or

   (b) if the proceeds will not be applied for the benefit of the registrant or a related issuer of the registrant, a statement to that effect.

9. If a portion of the proceeds of the distribution is to be directly or indirectly applied to or towards

   (a) the payment of indebtedness or interest owed by the issuer, an associate or related issuer of the issuer, a person or company of which the issuer is an associate, the selling securityholder, an associate or related issuer of the selling securityholder, a person or company of which the selling securityholder is an associate, to the registrant or a related issuer of the registrant, or

   (b) the redemption, purchase for cancellation or for treasury, or other retirement of shares other than equity securities of the issuer, an associate or related issuer of the issuer, a person or company of which the issuer is an associate, the selling securityholder, an associate or related issuer of the selling securityholder, or of a person or company of which the selling securityholder is an associate, held by the registrant or a related issuer of the registrant particulars of the indebtedness or shares in respect of which the payment is to be made and of the payment proposed to be made.

10. Any other material facts with respect to the relationship or connection between each registrant referred to in paragraph 4, a related issuer of each registrant and the issuer that are not required to be described by the foregoing.

REGISTRANT AS ISSUER OR SELLING SECURITYHOLDER

11. If the registrant is the issuer or selling securityholder in the distribution, then the information required by this Appendix shall be provided to the extent applicable.

POLICY STATEMENT TO
REGULATION 33-105 RESPECTING UNDERWRITING CONFLICTS

TABLE OF CONTENTS

PART	TITLE	PAGE
PART 1	**INTRODUCTION**	**1**
	1.1 Purpose	1
	1.2 General Policy Rationale for the Regulation	1
PART 2	**GENERAL STRUCTURE OF THE REGULATION**	**1**
	2.1 Relationships of Concern	1
	2.2 General Requirements of the Regulation	2
	2.3 Disclosure Obligation	2
	2.4 Requirement for Independent Underwriter Involvement	2
PART 3	**EXEMPTION FROM INDEPENDENT UNDERWRITER REQUIREMENT**	**4**
	3.1 Exemption from Independent Underwriter Requirement	4
PART 4	**COMMENTARY ON RELATIONSHIPS DESCRIBED IN THE REGULATION**	3
	4.1 Related Issuers	4
	4.2 Connected Issuers	6
	4.3 Issues Relating to "Connected Issuer" Relationships	6
PART 5	**CONTROL MEASURES**	**8**
	5.1 Control Measures	8
PART 6	**APPENDICES**	**8**
	6.1 Appendices	8

POLICY STATEMENT TO
REGULATION 33-105 RESPECTING UNDERWRITING CONFLICTS

PART 1 INTRODUCTION

1.1 Purpose

The purpose of this Policy Statement is to state the views of the Canadian Securities Administrators ("CSA") on various matters relating to *Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts* (the "Regulation"), and to provide market participants with guidance in understanding the operation of the Regulation and the policy concerns that lie behind some of the provisions of the Regulation. This Policy Statement includes, as Appendix A, a series of flow charts designed to illustrate the analysis required to be made in determining whether a party falls under certain of the defined terms of the Regulation and whether the requirements of the Regulation apply to a given distribution. The flow charts are for illustrative purposes only and, in all cases, reference should be made to the precise language of the Regulation.

1.2 General Policy Rationale for the Regulation

(1) Two of the basic objectives of securities legislation are to ensure that investors purchasing securities in the course of a distribution purchase those securities at a price determined through a process unaffected by conflicts of interest, and receive full, true and plain disclosure of all material facts regarding the issuer and the securities offered. The Regulation is based upon the premise that those objectives are best achieved if the issuer and the underwriters deal with each other as independent parties, free of any relationship that might negatively affect the performance of their respective roles.

(2) The Regulation seeks to protect the integrity of the underwriting process in circumstances in which there is a direct or indirect relationship between the issuer or selling securityholder and the underwriter that might give rise to a perception that they are not independent of each other in connection with a distribution. The Regulation imposes two basic requirements in those circumstances. First, full disclosure of the relationships giving rise to the potential conflict of interest is required to be given to investors, and second, an independent underwriter is required in certain circumstances to participate in the transaction.

PART 2 GENERAL STRUCTURE OF THE REGULATION

2.1 Relationships of Concern

(1) The Regulation identifies three types of relationships between a registrant acting as underwriter on a distribution and the issuer or selling securityholder of securities in the distribution that give rise to concerns over conflicts of interest; each of these relationships may be subject to the requirements of the Regulation.

(a) The registrant as issuer or selling securityholder. This relationship represents the relationship with the highest degree of conflict of the three recognized by the Regulation.

(b) An issuer or selling securityholder that is a "related issuer" of the registrant. This relationship is created primarily as the result of cross-ownership between an issuer or selling securityholder and the registrant.

Subsection 1.2(2) of the Regulation provides that an entity is a related issuer to another entity if one of them is an "influential securityholder" of the other, or each of them is a related issuer of the same third party.

(c) An issuer or selling securityholder that is not a related issuer of the registrant, but that has some other relationship with the registrant that would cause a reasonable prospective purchaser of the securities being offered to question if the registrant and the issuer or selling securityholder are independent of each other for the distribution. This type of issuer is a "connected issuer" of the relevant registrant.

(2) The Regulation recognizes the relative degrees of relationships and the resulting potential for conflict by imposing additional requirements for distributions by registrants and their related issuers than for distributions by connected issuers.

(3) The term "independent underwriter" is defined in the Regulation to mean a registrant acting as direct underwriter in a distribution if the registrant does not have one of the relationships with the issuer or selling securityholder described in this section. The term "non-independent underwriter" is used in this Policy Statement to describe a registrant acting as direct underwriter that does have one of those relationships.

2.2 General Requirements of the Regulation

The general requirements of the Regulation, contained in section 2.1, provide, in effect, that a registrant that would be a non-independent underwriter on a distribution may not act as a direct underwriter in the distribution, unless two requirements are satisfied or an exemption is available. The two requirements are the disclosure obligation, required by subsection 2.1(1) of the Regulation and discussed in section 2.3 of this Policy Statement, and the independent underwriter obligation, required by the combination of subsections 2.1(2) and (3) of the Regulation and discussed in section 2.4 of this Policy Statement. An exemption from the independent underwriter obligation is contained in section 3.2 of the Regulation and discussed in Part 3 of this Policy Statement.

2.3 Disclosure Obligation

(1) The disclosure obligation applicable to a distribution in which a non-independent underwriter participates, contained in subsection 2.1(1) of the Regulation, requires that the distribution be made under a prospectus or other document that contains the information described in Appendix C of the Regulation. This requirement is applicable both to transactions made under a prospectus and to those done by way of a private placement without a prospectus. Appendix C is designed to require full disclosure of the relationship between the underwriter and issuer or selling securityholder.

(2) Market participants are reminded that section 10.1 of National Instrument 71-101, *The Multijurisdictional Disclosure System* exempts distributions under that National Instrument from the disclosure requirements of the Regulation.

2.4 Requirement for Independent Underwriter Involvement

(1) Subsection 2.1(2) of the Regulation provides that, in the case of a distribution of special warrants or a distribution made under a prospectus, a registrant may not act

(a) as an underwriter if the registrant is the issuer or selling securityholder in the distribution; or

(b) as a direct underwriter if a related issuer of the registrant is the issuer or selling securityholder in the distribution.

(2) Subsection 2.1(3) of the Regulation provides that subsection 2.1(2) of the Regulation does not apply to a distribution otherwise caught by that subsection if there is an independent underwriter and if certain disclosure is made in a disclosure document or prospectus. The requirement for independent underwriter involvement is satisfied if at least one independent underwriter participates in the offering to the extent specified in subsection 2.1(3). Subsection 2.1(3) provides alternate threshold criteria for such involvement, depending upon whether the distribution is a "firm commitment" underwriting or a "best efforts agency" offering.

In the case of a firm commitment underwriting, an independent underwriter is required to underwrite not less than the lesser of

(a) 20 % of the dollar value of the distribution, and

(b) the largest portion of the distribution underwritten by a registrant that is not an independent underwriter.

In the case of a best efforts agency offering, an independent underwriter must receive a portion of the total agents' fees equal to an amount not less than the lesser of

(a) 20 % of the total agents' fees for the distribution, and

(b) the largest portion of the agents' fees paid or payable to a registrant that is not an independent underwriter.

(3) Subsection 2.1(3) of the Regulation requires the relevant disclosure document to disclose what role the independent underwriter played in the structuring, pricing and due diligence activities of the distribution. The Regulation does not specify what functions the independent underwriter must fulfil, because it is recognized that the appropriate role will vary according to the nature of the distribution and the issuer or selling securityholder, and because it is expected that the requirement to disclose the role actually played will impose a measure of market discipline on the process. Subsection 2.1(3) of the Regulation also requires the name of the independent underwriter to be disclosed.

(4) Section 2.2 of the Regulation sets out the rules for calculating the size of a distribution and the requirements for independent underwriter involvement. These rules deal with issues that may arise when distributions occur in more than one jurisdiction, or only partly in Canada.

(5) Market participants are directed to *Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions* for applicable provisions on how the requirements of the Regulation are satisfied for shelf distributions.

PART 3 EXEMPTION FROM INDEPENDENT UNDERWRITER REQUIREMENT

3.1 Exemption from Independent Underwriter Requirement

Section 3.2 of the Regulation provides an exemption from the independent underwriter requirement for distributions of securities of a foreign issuer if more than 85 % of the dollar value of the distribution is effected outside of Canada or if more than 85 % of the agents' fees relating to the distribution are paid or payable outside of Canada. This exemption is expected to be primarily used in the context of international offerings of major issuers.

PART 4 COMMENTARY ON RELATIONSHIPS DESCRIBED IN THE REGULATION

4.1 Related Issuers

(1) Common ownership is the traditional measure of a non-arm's length relationship in which a conflict of interest is seen to arise. The definition of "related issuer", together with the definitions of "influential securityholder" and "professional group", contain the test used in the Regulation for these non-arm's length relationships.

(2) The Regulation provides that two persons or companies are related issuers of each other if one of them is an influential securityholder of the other, or if each of them are related issuers to a third person or company.

(3) The term "influential securityholder" is defined to include relationships between an issuer and another person or company or, in some cases, a professional group, that involve specified thresholds of share ownership or rights to elect directors, as summarized in subsection (4).

(4) Briefly stated, a person or company or professional group ("A") is an influential securityholder of an issuer ("I") under the definition of "influential securityholder" in the following circumstances.

(a) A owns or controls 20 % of the voting or equity securities of I (paragraph (a) of the definition), or controls or is a general partner of the issuer, if the issuer is either a general partnership or a limited partnership.

(b) A owns or controls 10 % of the voting or equity securities of I and either

(i) A is entitled to nominate 20 % of the directors of I or has officers, directors or shareholders that constitute 20 % of the directors of I; or

(ii) I is entitled to nominate 20 % of the directors of A or has officers, directors or shareholders that constitute 20 % of the directors of A (paragraph (b) of the definition).

(c) I owns or controls 10 % of the voting or equity securities of A (other than a professional group) and either

(i) A is entitled to nominate 20 % of the directors of I or has officers, directors or shareholders that constitute 20 % of the directors of I; or

(ii) I is entitled to nominate 20 % of the directors of A or has officers, directors or shareholders that constitute 20 % of the directors of A (paragraph (c) of the definition).

Paragraph (c) of the definition contains no reference to professional groups in recognition of the fact that it is not possible to hold a voting or equity interest in such an entity nor does such an entity have a board of directors.

(d) If a professional group is an influential securityholder of I within paragraphs (a) or (b) of the definition, then the registrant that is part of that professional group will also be an influential securityholder of I (paragraph (d) of the definition).

(5) It is noted that under subsection 1.2(2) of the Regulation only a person or company can be a related issuer of another person or company; therefore, a professional group cannot be a related issuer of a person or company even if it is an influential securityholder of that person or company. Professional groups have been included in the definition of "influential securityholder" in order to allow paragraph (d) of the definition of "influential securityholder" to operate; this ensures that the registrant that is part of a professional group that is an influential securityholder of a person or company is itself an influential securityholder, and therefore a related issuer, of that person or company.

(6) The CSA note the following matters relating to the "influential securityholder" tests:

(a) The definition of "influential securityholder" requires an aggregation of all securities held, directly or indirectly beneficially owned and ones over which the holder has the right to direct the voting.

(b) Paragraphs 1.2(2)(a) and (b) provide that A is a related issuer of B if A is an influential securityholder of B or if B is an influential securityholder of A. Paragraph 1.2(2)(c) of the Regulation ties together all related issuers by providing that two persons or companies that are related issuers of a third person or company are related issuers of each other. The following examples illustrate the operation of paragraph 1.2(2)(c).

(i) If A is an influential securityholder of B, meaning that A is a related issuer of B under paragraph 1.2(2)(a), and B is an influential securityholder of C, meaning that C is a related issuer of B under paragraph 1.2(2)(b), then A is a related issuer of C, since both A and C are related issuers of the same person, B.

(ii) If D is an influential securityholder of both E and F, meaning that D is a related issuer of both E and F, then E and F are related issuers of each other.

(c) There is no provision in the Regulation for "diluting" indirect ownership interests in making calculations. Therefore, if A owns 45 % of the voting shares of B that in turn owns 22 % of the voting shares of C, all three of A, B, and C are related issuers of each other.

(d) The operation of paragraph 1.2(1)(a) of the Regulation requires, in effect, the calculation of a person or company's percentage ownership in another person or company to be done twice; first, only the outstanding

voting or equity securities held would be counted, and, second, if the 10 % or 20 % ownership level is not reached, the calculation should be repeated on a fully diluted basis, assuming all convertible or exchangeable securities of the relevant class issued and outstanding were converted or exchanged.

4.2 Connected Issuers

(1) One relationship described in section 2.1 of this Policy Statement as being of concern in connection with conflict matters is that of an issuer that is a connected issuer, but not a related issuer, to a registrant in a distribution. This relationship historically has led to some difficulties of interpretation under analogous provisions of securities legislation. The definition of "connected issuer" in the Regulation provides that the test for whether an issuer/selling securityholder and registrant are "connected" is whether the relationship between the issuer or selling securityholder (or their related issuers) and a registrant (or its related issuers) would lead a reasonable prospective purchaser of the securities to question the independence of such parties for purposes of the distribution.

(2) The test contained in the definition requires that the question of independence, or lack of independence, of a registrant be determined with reference to the activities of concern in a distribution and from the viewpoint of a reasonable prospective purchaser. The key issues in making that assessment are

(a) whether the investor would perceive that the relationship would interfere with the ability or inclination of the registrant to do proper due diligence, or to ensure complete disclosure of all material facts related to the issuer or affect the price placed on the securities being distributed; and

(b) whether the investor would perceive that the relationship would make the issuer or selling securityholder more subject to influence in the disclosure, due diligence or pricing process from the underwriter or its related issuer.

In either case, would the result be that some party's interests are perceived to be favoured to the detriment of those of investors?

(3) As in the case of related issuers, a relationship of concern may arise directly between the issuer or selling securityholder and the registrant or indirectly through one or more related issuers of either the issuer or selling securityholder or the registrant or any of them.

4.3 Issues Relating to "Connected Issuer" Relationships

(1) The definition of "connected issuer" is designed to catch relationships of concern between the issuer/selling securityholder and the registrant that are not related issuer relationships. For example, if a significant shareholder of the registrant is the chairman of the board of directors of the issuer and another related issuer of the registrant owns a large number of preferred shares that are to be repaid out of the proceeds of a distribution, the issuer may be a connected issuer of the registrant for the purposes of the distribution. In each case, the issuer, registrant and their advisers will have to weigh the totality of the relationships between the issuer and the registrant against whether a prospective purchaser might question the independence of the issuer and dealer to determine if there is a connected issuer relationship.

(2) The mere existence of a debtor/creditor relationship between the issuer and the registrant, or any of their respective related issuers, does not necessarily give rise to a connected issuer relationship. The test is whether in the circumstances the relationships among the parties might, in the view of a reasonable prospective purchaser, affect their independence from one another. Factors that may be relevant in reaching the conclusion in cases in which the relationship is debtor/creditor may include the size of the debt, the materiality of the amount of the debt to both the creditor and debtor, the terms of the debt, whether the lending arrangement is in good standing, and whether the proceeds of the issue are being used for repayment of the debt.

(3) Preference shares are not presently treated by Canadian GAAP as liabilities on the balance sheet of issuers, although they may be held by investors as an alternative to making loans or holding securities more conventionally thought of as debt. If there is cross-ownership of a material number of preference shares, there may be a relationship of concern between the issuer or selling securityholder and the registrant. Factors to be considered include the terms of the preference shares (whether the shares are term preferred shares, redeemable at the option of the holder, or represent relatively permanent capital of the issuer or selling securityholder) and the materiality of the shareholding to the issuer or selling securityholder or to the preference shareholder.

(4) Most relationships of concern are likely to arise through debtor/creditor relationships or cross-ownership. However, in some circumstances there may be other relationships between the issuer or selling securityholder and the underwriter that raise concerns. These other business relationships would have to be material to the issuer, selling securityholder, underwriter or one or more of their related entities and give rise to some special interest in the continued viability of the other entity or the success of the distribution over and above that of other entities with a similar relationship with that company. The following relationships, among others, could be material in this context.

(a) A relationship in which an issuer was a joint venture partner with a person that owed money to a related party of a registrant could raise conflict issues. In circumstances in which the joint venture party needed funds to be able to satisfy its obligations to the related party of the registrant, and those funds would be provided by the issuer following a distribution, there is the possibility that the registrant might be motivated in an underwriting for the issuer by interests other than those of an independent underwriter.

(b) A relationship in which an issuer's supplier was a related party of a registrant could also raise conflict issues, particularly if the financial condition of the issuer could put the supply arrangements in jeopardy. The registrant could be motivated to act inappropriately in raising equity for the issuer.

(c) Franchise relationships could also raise conflict issues. An issuer that is a franchisor might need to raise funds to support its franchisees or to keep the entire franchise arrangement in place. If the registrant was a related party of creditors of the franchisees that were dependent upon a successful offering to raise such funds, the independence of the registrant might be compromised.

PART 5 CONTROL MEASURES

5.1 Control Measures

The CSA encourage registrants to adopt written internal control measures to ensure that, in connection with the distribution of securities of a “related issuer” or a “connected issuer”, they deal with the issuer as an independent party, as if acting at arm’s length. Although this recommendation is not intended to be prescriptive, registrants should note that they may be asked, in the normal course of inspections, whether such control measures have been adopted and a copy thereof may be requested in the course of such inspections.

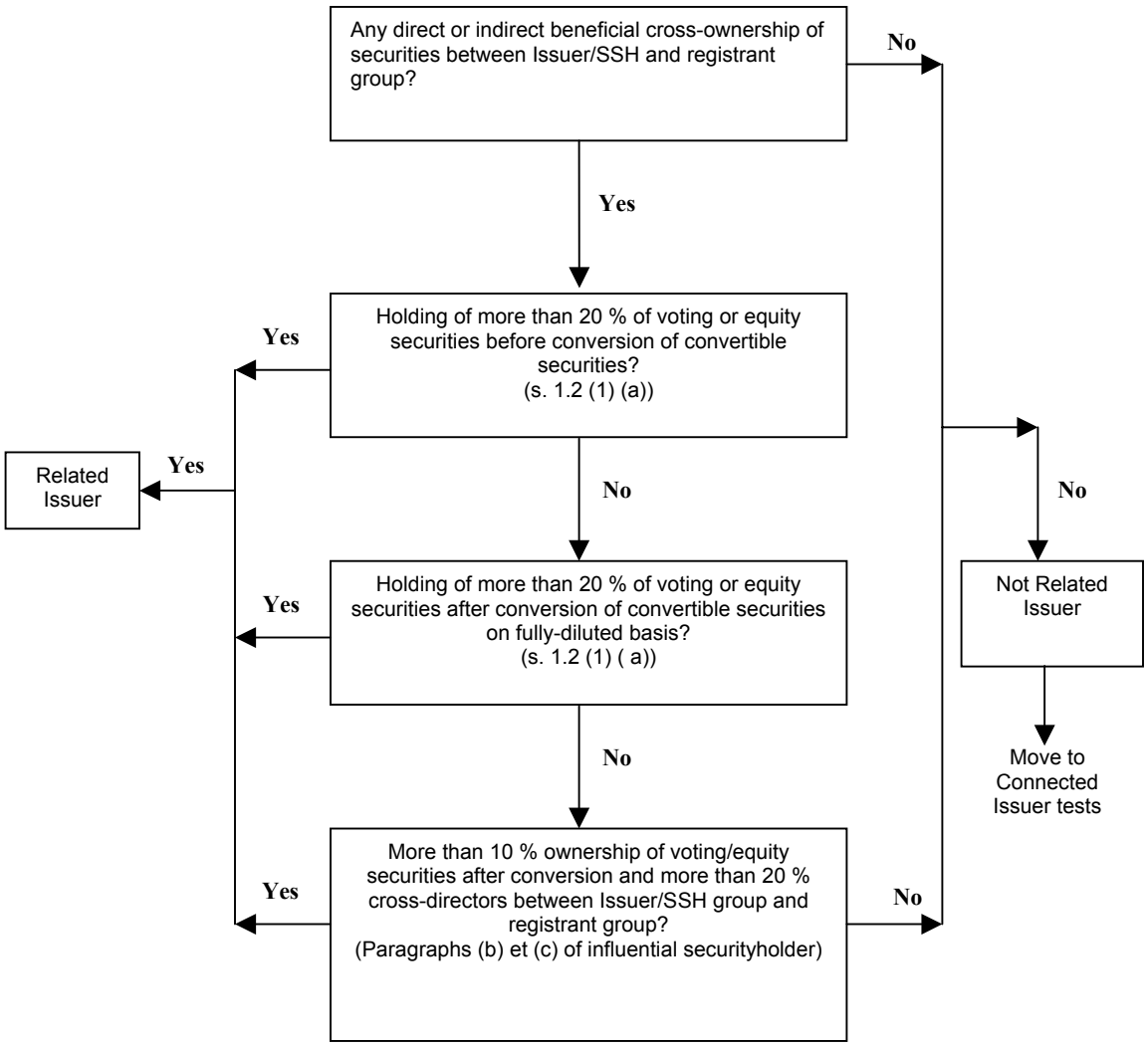
PART 6 APPENDICES

6.1 Appendices

To illustrate the analysis required to be made in determining the application of the Regulation to a distribution, Appendices A-1, A-2, A-3 and A-4 have been included in this Policy Statement. Appendices A-1 and A-2 assist in determining whether parties are related issuers. Appendix A-3 assists in determining whether parties are connected issuers to registrants. Appendix A-4 provides a general analysis of whether, or how, the Regulation applies to a given distribution.

POLICY STATEMENT TO
REGULATION 33-105 RESPECTING UNDERWRITING CONFLICTS

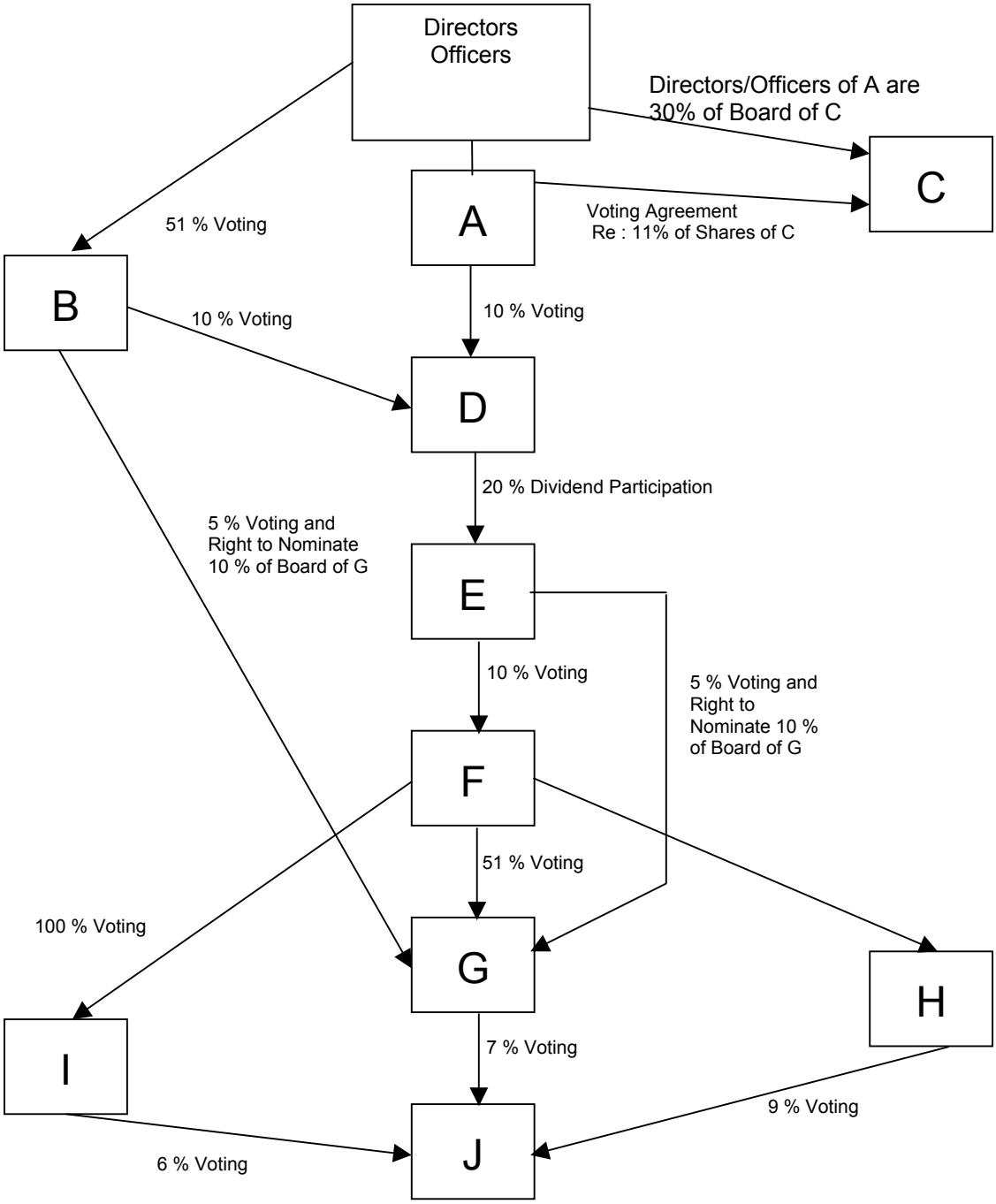
APPENDIX A-1
RELATED ISSUER
Relevant provisions : s. 1.1 : « influential securityholder » & s. 1.2 (1) and (2)



POLICY STATEMENT TO
REGULATION 33-105 RESPECTING UNDERWRITING CONFLICTS

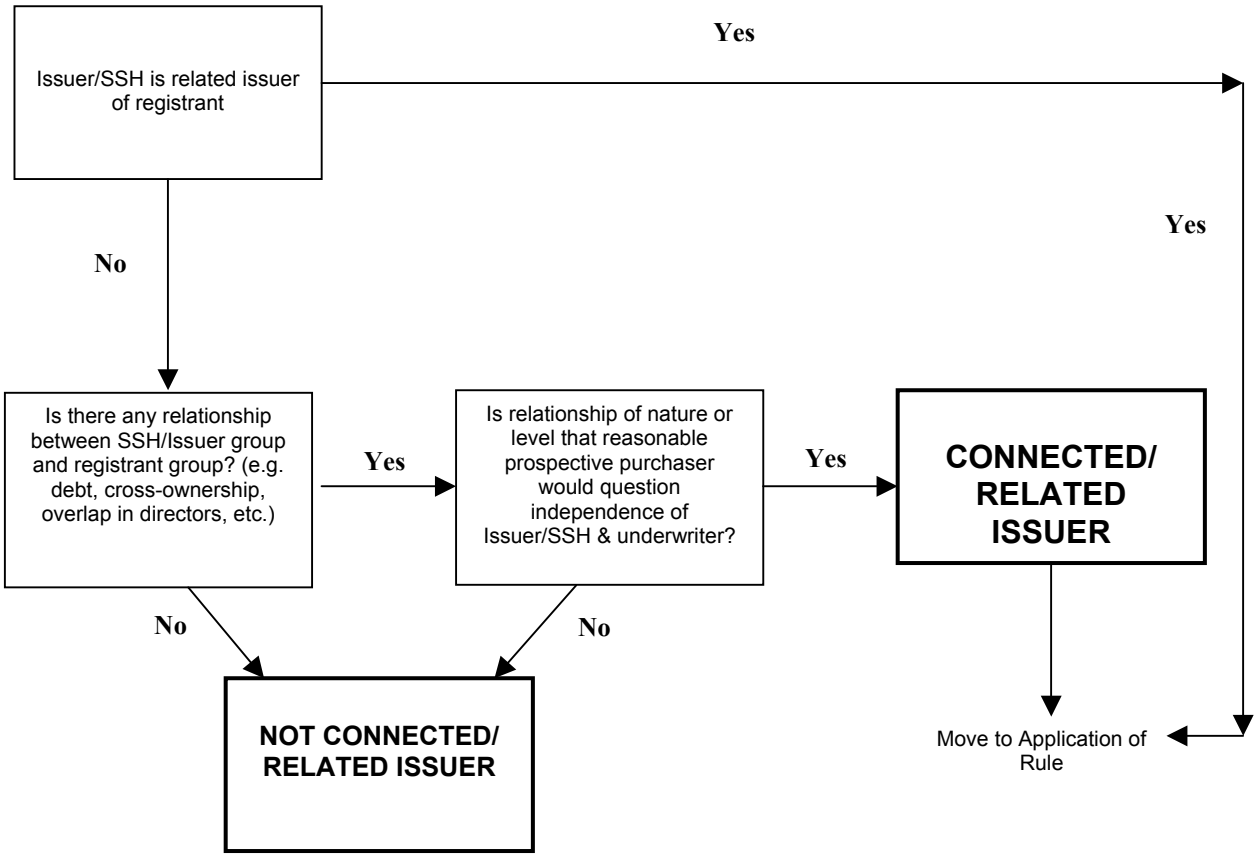
APPENDIX A-2
RELATED ISSUER – INFLUENTIAL SECURITYHOLDER

All of A - J are Related Issuers to each other
Relevant provisions : s. 1.1 : influential securityholder & s.1.2 (1), (2)



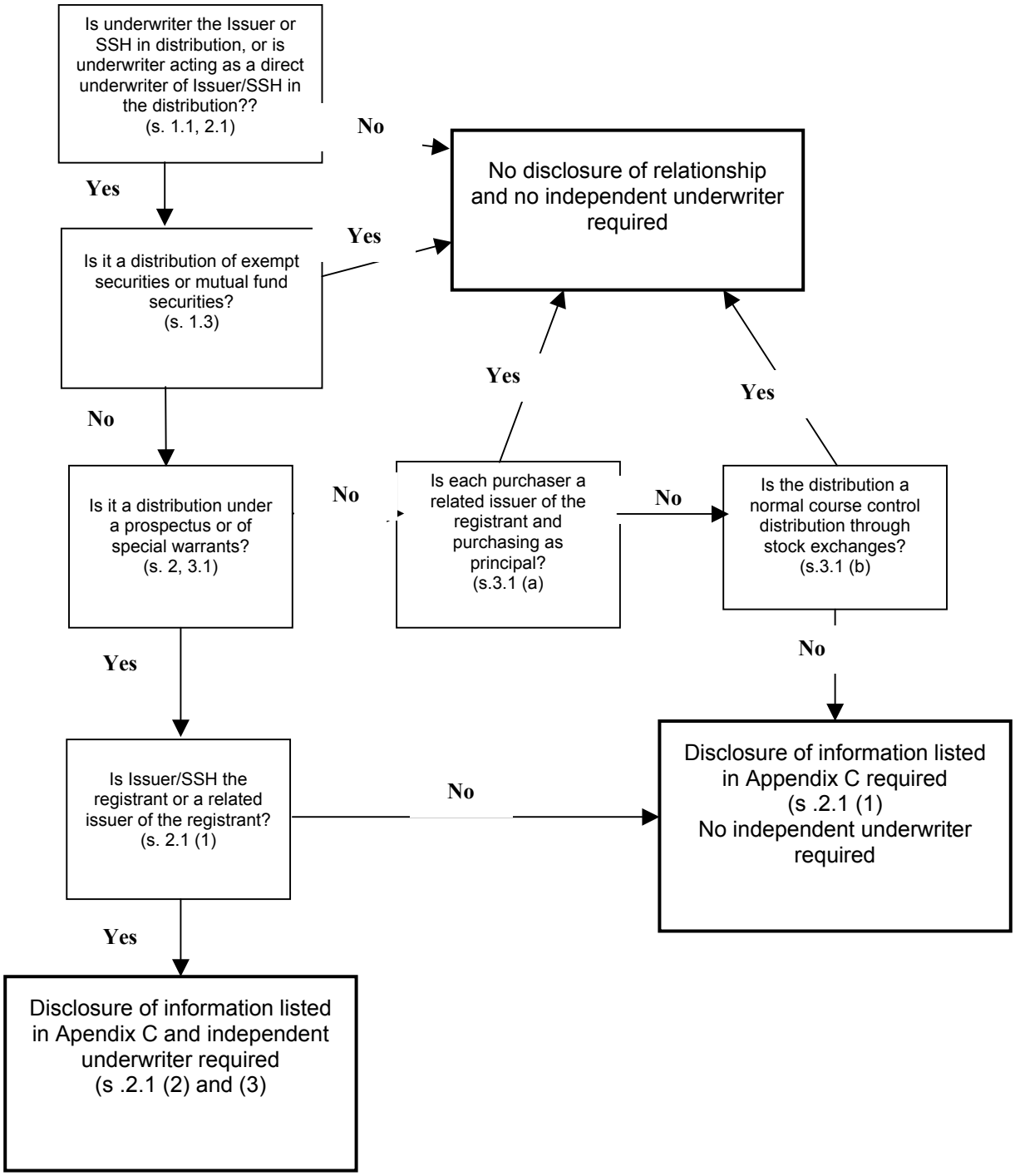
POLICY STATEMENT TO
REGULATION 33-105 RESPECTING UNDERWRITING CONFLICTS

APPENDIX A-3
CONNECTED/RELATED ISSUER
Relevant provisions : s. 1.1: connected issuer



POLICY STATEMENT TO
REGULATION 33-105 RESPECTING UNDERWRITING CONFLICTS

APPENDIX A-4
APPLICATION OF RULE



AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

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

2005-06-17 Vol. 2 nº 24

Modifications corrélatives au
Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT SUR LES VALEURS MOBILIÈRES*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c.V-1.1, a. 331.1, par. 26; 2004, c. 37)

1. L'article 230.1. du Règlement sur les valeurs mobilières est modifié :

1º par le remplacement de la définition de « émetteur associé » par la suivante : «

« émetteur associé » : l'émetteur associé au sens du Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs approuvé par l'arrêté ministériel (*indiquer ici le numéro et la date de l'arrêté ministériel approuvant ce règlement*); »;

2º par le remplacement de la définition de « émetteur relié » par la suivante : «

« émetteur relié » : l'émetteur relié au sens du Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs; »;

3º par la suppression de la définition de «influence».

2. Les articles 230.2., 230.4., 236.1. et 236.2. de ce règlement sont abrogés.

3. L'article 237.1. de ce règlement est modifié par le remplacement de « des articles 236.1. ou 236.2. » par « du Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs ».

4. L'article 237.3. de ce règlement est modifié par la suppression, après le nombre « 234.3. » de « 236.1., 236.2., ».

5. Le présent règlement entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* Les dernières modifications au Règlement sur les valeurs mobilières, édicté par le décret nº 660-83 du 30 mars 1983 (1983, G.O. 2, 1511), ont été apportées par les règlements approuvés par le décret nº 630-2003 du 4 juin 2003 (2003, G.O. 2, 2773) et par l'arrêté ministériel nº 2003-01 du 28 mai 2003 (2003, G.O. 2, 2777). Pour les modifications antérieures, voir le « Tableau des modifications et Index sommaire », Éditeur officiel du Québec, 2005, à jour au 1er mars 2005.

À NOTER QUE CE TEXTE REMPLACE LE TEXTE PUBLIÉ LE 17 JUIN 2005. LES CHANGEMENTS NE SONT PAS DE FOND MAIS DES AJUSTEMENTS MINEURS.

LE 20 JUIN 2005

REGULATION TO AMEND THE SECURITIES REGULATION*

Securities Act
(R.S.Q., c.V-1.1, s. 331.1, par. (26) ; 2004, c. 37)

1. Section 230.1 of the Securities Regulation is amended:

(1) by replacing the definition of "connected issuer" with the following:

""connected issuer": a connected issuer within the meaning of Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts approved by Ministerial Order (*insert the number and date of the Ministerial Order*);";

(2) by replacing the definition of the words "related issuer" with the following:

""related issuer": a related issuer within the meaning of Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts;";

(3) by deleting the definition of "influence".

2. Sections 230.2, 230.4, 236.1 and 236.2 of the Regulation are repealed.

3. Section 237.1 of the Regulation is amended by replacing "sections 236.1 or 236.2" with "Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts".

4. Section 237.3 of the Regulation is amended by deleting "236.1, 236.2," after the number "234.3".

5. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

---

* The Securities Regulation, enacted pursuant to Order-in-Council no. 660-83 dated March 30, 1983 (1983, G.O. 2,1269), was last amended pursuant to regulations approved by Order-in-Council no. 630-2003 dated June 4, 2003 (2003, G.O. 2,1887) and Ministerial Order no. 2003-01 dated May 28, 2003 (2003, G.O. 2, 1890). For previous amendments, refer to the "Tableau des modifications et Index sommaire," Éditeur officiel du Québec, updated to March 1, 2005.

RÈGLEMENT MODIFIANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE Q-27,
LES MESURES DE PROTECTION DES PORTEURS MINORITAIRES
À L'OCCASION DE CERTAINES OPÉRATIONS *

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 24; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de l'Instruction générale Q-27, Les mesures de protection des porteurs minoritaires à l'occasion de certaines opérations est remplacé par le suivant :

« Règlement Q-27 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires à l'occasion de certaines opérations ».

2. L'article 1.3 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, dans la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1, des mots « la Commission » par les mots « l'Autorité des marchés financiers ».

3. Le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 4.1 et le sous-paragraphe *i* du paragraphe 1 de l'article 5.1 de cette instruction générale sont modifiés par le remplacement de « de l'Instruction générale n° Q-27 » par les mots « du Règlement Q-27 ».

4. Cette instruction générale est modifiée, par le remplacement, au sous-paragraphe k) du premier paragraphe de l'article 5.1, des mots « aux articles 236.1 à 237.2 du Règlement, ou sous le régime d'une dispense de l'application de ces dispositions » par « au Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs approuvé par l'arrêté ministériel (*indiquer ici le numéro et la date de l'arrêté ministériel approuvant ce règlement*) ».

5. L'article 6.7 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, dans la déclaration visée au paragraphe *b*, des mots « la Commission des valeurs mobilières du Québec » par les mots « l'Autorité des marchés financiers ».

6. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la présente instruction générale » et « de la présente instruction générale » par respectivement les mots « le présent règlement » et « du présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

7. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la Commission » et par les mots « l'Autorité », compte tenu des adaptations nécessaires.

8. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* L'Instruction générale Q-27, Les mesures de protection des porteurs minoritaires à l'occasion de certaines opérations, adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-00257 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 25 du 22 juin 2001, n'a pas subi de modification depuis son adoption.

REGULATION TO AMEND POLICY STATEMENT Q-27,
PROTECTION OF MINORITY SECURITYHOLDERS IN THE COURSE OF CERTAIN TRANSACTIONS[1]

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (24); 2004, c. 37)

1. The title of Policy Statement Q-27, Protection of Minority Securityholders in the Course of Certain Transactions is replaced with the following:

"Regulation Q-27 respecting Protection of Minority Securityholders in the Course of Certain Transactions".

2. Section 1.3 of the Policy Statement is amended by replacing the words "the Commission" in subparagraph (ii) of subparagraph (b) of subparagraph (1) with the words "the Autorité des marchés financiers".

3. Subparagraph (d) of subparagraph (1) of section 4.1 and subparagraph (i) of subparagraph (1) of section 5.1 of the Policy Statement are amended by replacing "Policy Statement No. Q-27" with the words "Regulation Q-27".

4. The Policy Statement is amended by replacing, in subparagraph (k) of subparagraph (1) of section 5.1, the words "sections 236.1 to 237.2 of the Regulation or in reliance on an exemption from these provisions" with the words "Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts approved by Ministerial Order (*insert the number and date of Ministerial Order approving the regulation)*".

5. Section 6.7 of the Policy Statement is amended by replacing the words "the Commission des valeurs mobilières du Québec" in the statement provided in subparagraph b with the words "the Autorité des marchés financiers".

6. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words "this Policy Statement" with the words "this Regulation", and making the necessary changes.

7. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words "the Commission" with the words "the Authority", and making the necessary changes.

8. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

---

[1] Policy Statement Q-27 Protection of Minority Securityholders in the Course of Certain Transactions adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-00257 and published in the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 25, dated June 22, 2001, has not been amended since its adoption.

RÈGLEMENT MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 45-101, PLACEMENTS DE DROITS DE SOUSCRIPTION, D'ÉCHANGE OU DE CONVERSION*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 6°, 8°, 11°, 14° et 34°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de la Norme canadienne 45-101, Placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion est remplacé par le suivant :

« Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion ».

2. Le paragraphe 1 de l'article 3.1 de cette norme est modifié par le remplacement du sous-paragraphe 4 par le suivant :

« 4) Un exemplaire des rapports et des attestations établis conformément au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers approuvé par l'arrêté ministériel *(indiquer ici le numéro et la date de l'arrêté ministériel approuvant ce règlement)*.

3. L'intitulé de la partie 11 et l'article 11.1 de cette norme sont abrogés.

4. La rubrique 11.2 de l'annexe 45-101A de cette norme est modifiée par le remplacement au paragraphe c) des mots « à la législation en valeurs mobilières » par « au Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs approuvé par l'arrêté ministériel (*indiquer ici le numéro et la date de l'arrêté ministériel approuvant ce règlement*). ».

5. Cette norme est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la présente norme », « de la présente norme » et « de la norme » par respectivement les mots « le présent règlement », « du présent règlement » et « du règlement », compte tenu des adaptations nécessaires

6. Le présent règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec.*

---

* La Norme canadienne 45-101, Placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion, adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-0247 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 25 du 22 juin 2001, n'a pas subi de modification depuis son adoption.

REGULATION TO AMEND NATIONAL INSTRUMENT 45-101 RIGHTS OFFERINGS*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (6), (8), (11), (14) and (34); 2004, c. 37)

1. The title of National Instrument 45-101 Rights Offerings is replaced with the following:

"Regulation 45-101 respecting Rights Offerings".

2. Subparagraph (1) of section 3.1 of the Instrument is amended by replacing subparagraph 4 with the following:

"4. A copy of the reports and certificates prepared under Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects approved by Ministerial Order *(insert number and date of Ministerial Order)*.

3. The title of Part 11 and section 11.1 of the Instrument are repealed.

4. Item 11.2 of Form 45-101F of the Instrument is amended by replacing the words "Quebec securities legislation" in subparagraph (c) with "Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts approved by Ministerial Order (*insert number and date of Ministerial Order*).".

5. The Instrument is amended by replacing, wherever they appear, the words "this Instrument" and "this National Instrument" with the words "this Regulation" and the words "with Instrument" with the words "with Regulation", and making the necessary changes.

6. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec.*

* National Instrument 45-101 Rights Offerings, adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0247 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 25, dated June 22, 2001, has not been amended since its adoption.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

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

2005-06-17 Vol. 2 nº 24

Modifications corrélatives au
Règlement 51-101 sur l'information sur les activités pétrolières et gazières

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 13-101 SUR LE SYSTÈME ÉLECTRONIQUE DE DONNÉES, D'ANALYSE ET DE RECHERCHE (SEDAR)*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 8°, 11° et 34°; 2004, c. 37)

1. Le Règlement 13-101 sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR) est modifiée par l'addition, à la fin du sous-paragraphe 3 du paragraphe 1 de l'article 2.3, de « toutefois, cet alinéa ne s'applique pas au relevé ni aux rapports visés à l'article 2.1 du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières approuvé par l'arrêté ministériel *(indiquer ici le numéro et la date de l'arrêté ministériel approuvant ce règlement)*; ».

2. Le présent règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec.*

---

* Les modifications au Règlement 13-101 sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR), adopté le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-0272 et publié au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 26 du 29 juin 2001, ont été apportées par l'instruction adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-0273 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 26 du 29 juin 2001 et par le règlement approuvé par l'arrêté ministériel n° V-1.1-2005-06 du 19 mai 2005 (2005, G.O. 2, 2368).

REGULATION TO AMEND REGULATION 13-101 RESPECTING THE SYSTEM FOR ELECTRONIC DOCUMENT ANALYSIS AND RETRIEVAL (SEDAR)*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2) and (11); 2004, c. 37)

1. Regulation 13-101 respecting the System for Electronic Document Analysis and Retrieval (SEDAR) is amended by adding "provided that this paragraph does not apply to a statement or report referred to in section 2.1 of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities approved by Ministerial Order *(insert number and date of Ministerial Order)*;" at the end of subparagraph 3 of subparagraph 1 of section 2.3.

2. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec.*

* Regulation 13-101 respecting the System for Electronic Document Analysis and Retrieval (SEDAR), adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0272 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 26, dated June 29, 2001, was amended pursuant to the policy adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0273 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 26, dated June 29, 2001 and the regulation approved by Ministerial Order no. V-1.1-2005-06 dated May 19, 2005 (2005, O.G. 2, 1500).

RÈGLEMENT MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 45-101, PLACEMENTS DE DROITS DE SOUSCRIPTION, D'ÉCHANGE OU DE CONVERSION*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 6°, 8°, 11°, 14° et 34°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de la Norme canadienne 45-101, Placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion est remplacé par le suivant :

« Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion ».

2. Le paragraphe 1 de l'article 3.1 de cette norme est modifié par le remplacement du sous-paragraphe 4 par le suivant :

« 4) Un exemplaire des rapports et des attestations établis conformément au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers approuvé par l'arrêté ministériel *(indiquer ici le numéro et la date de l'arrêté ministériel approuvant ce règlement)*.

3. L'intitulé de la partie 11 et l'article 11.1 de cette norme sont abrogés.

4. La rubrique 11.2 de l'annexe 45-101A de cette norme est modifiée par le remplacement au paragraphe c) des mots « à la législation en valeurs mobilières » par « au Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs approuvé par l'arrêté ministériel (*indiquer ici le numéro et la date de l'arrêté ministériel approuvant ce règlement*). ».

5. Cette norme est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la présente norme », « de la présente norme » et « de la norme » par respectivement les mots « le présent règlement », « du présent règlement » et « du règlement », compte tenu des adaptations nécessaires

6. Le présent règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec.*

---

* La Norme canadienne 45-101, Placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion, adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-0247 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 25 du 22 juin 2001, n'a pas subi de modification depuis son adoption.

REGULATION TO AMEND NATIONAL INSTRUMENT 45-101, RIGHTS OFFERINGS*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (6), (8), (11), (14) and (34); 2004, c. 37)

1. The title of National Instrument 45-101, Rights Offerings is replaced with the following:

"Regulation 45-101 respecting Rights Offerings".

2. Subparagraph (1) of section 3.1 of the Instrument is amended by replacing subparagraph 4 with the following:

"4. A copy of the reports and certificates prepared under Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects approved by Ministerial Order *(insert number and date of Ministerial Order)*.

3. The title of Part 11 and section 11.1 of the Instrument are repealed.

4. Item 11.2 of Form 45-101F of the Instrument is amended by replacing the words "Quebec securities legislation" in subparagraph (c) with "Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts approved by Ministerial Order (*insert number and date of Ministerial Order*).".

5. The Instrument is amended by replacing, wherever they appear, the words "this Instrument" and "this National Instrument" with the words "this Regulation" and the words "with Instrument" with the words "with Regulation", and making the necessary changes.

6. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec.*

* National Instrument 45-101, Rights Offerings, adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0247 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 25, dated June 22, 2001, has not been amended since its adoption.

RÈGLEMENT ABROGEANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE C-2B, DIRECTIVES À L'USAGE DES INGÉNIEURS ET DES GÉOLOGUES POUR LA PRÉSENTATION DES RAPPORTS SUR LE PÉTROLE ET LE GAZ AUX AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 6° et 8°; 2004, c. 37)

1. L'Instruction générale C-2B, Directives à l'usage des ingénieurs et des géologues pour la présentation des rapports sur le pétrole et le gaz aux autorités canadiennes en valeurs mobilières est abrogée.

2. Le présent règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec.*

---

* L'Instruction générale C-2B, Directives à l'usage des ingénieurs et des géologues pour la présentation des rapports sur le pétrole et le gaz aux autorités canadiennes en valeurs mobilières, adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-0250 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 25 du 22 juin 2001, n'a pas subi de modification depuis son adoption.

REGULATION TO REPEAL NATIONAL POLICY NO. 2-B, GUIDE FOR ENGINEERS AND GEOLOGISTS SUBMITTING OIL AND GAS REPORTS TO CANADIAN SECURITIES ADMINISTRATORS*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (6) and (8); 2004, c. 37)

1. National Policy No. 2-B, Guide for Engineers and Geologists Submitting Oil and Gas Reports to Canadian Securities Administrators is repealed.

2. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec.*

* National Policy No. 2-B, Guide for Engineers and Geologists Submitting Oil and Gas Reports to Canadian Securities Administrators, adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0250 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 25, dated June 22, 2001, has not been amended since its adoption.

RÈGLEMENT MODIFIANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE Q-28, EXIGENCES GÉNÉRALES RELATIVES AUX PROSPECTUS*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par.1°, 6°, 8°, 9°, 19° et 34°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de l'Instruction générale Q-28, Exigences générales relatives aux prospectus est remplacé par le suivant :

« Règlement Q-28 sur les exigences générales relatives aux prospectus ».

2. L'article 13.2 de cette instruction générale est modifié :

a) par le remplacement du sous-paragraphe 3 du paragraphe 1 par le suivant :

« 3. **Rapports sur le pétrole et le gaz –**Si l'émetteur exerce des activités pétrolières et gazières, au sens du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières approuvé par l'arrêté ministériel *(indiquer ici le numéro et la date de l'arrêté ministériel approuvant ce règlement)*, les documents visés à l'article 2.1 de ce règlement. ».

b) par le remplacement dans le paragraphe 2, des mots « la Commission par les mots « l'Autorité des marchés financiers ».

3. L'intitulé de la partie 16 et l'article 16.1 sont abrogés.

4. Le paragraphe 1 de l'article 13.3 de cette instruction générale est modifié :

a) par le remplacement du sous-paragraphe 8 par le suivant :

« 8. **Autres rapports sur le pétrole et le gaz –**Si l'émetteur exerce des activités pétrolières et gazières, au sens du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, les documents visés à l'article 2.1 de ce règlement. »;

b) par le remplacement de la disposition *i* du sous-paragraphe 9 par la suivante :

« i) portant sur un projet d'exploration minière ou les activités pétrolières et gazières de l'émetteur; ».

5. L'Annexe 1 de cette instruction générale est modifiée :

a) dans les instructions initiales :

i) par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « l'Instruction générale Q-28 Exigences » et « cette instruction » par respectivement les mots « le Règlement Q-28 sur les exigences » et « ce règlement »;

ii) par l'addition, à la fin, du paragraphe suivant :

« *11) L'information contenue dans le prospectus doit être conforme au Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, désigné ci-après « Règlement 51-101 », si l'émetteur exerce des activités pétrolières et gazières, au sens de ce règlement, et que, selon le cas,*

---

* L'Instruction générale Q-28, Exigences générales relatives aux prospectus, adoptée le 14 août 2001 par la décision n° 2001-C-0390 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 34 du 24 août 2001, n'a pas subi de modification depuis son adoption.

a) il a déposé ou est tenu d'avoir déposé, ou a présenté ou est tenu d'avoir présenté dans un autre document déposé, les états financiers annuels vérifiés d'un exercice terminé le 31 juillet 2005 ou après cette date;

b) il a déposé ou est tenu d'avoir déposé, ou présenté ou est tenu d'avoir présenté dans un autre document déposé, le relevé visé au point 1 de l'article 2.1 du Règlement 51-101 avant la date à laquelle il est tenu de déposer les états financiers vérifiés d'un exercice terminé le 31 juillet 2005 ou après cette date;

c) il dépose un prospectus provisoire ou un prospectus qui remplit l'une des conditions suivantes :

i) il contient ou doit contenir les états financiers vérifiés d'un exercice terminé le 31 juillet 2005 ou après cette date;

ii) après le 31 juillet 2005, il vise un premier appel public à l'épargne et contient les états financiers d'un exercice ou d'une période intermédiaire terminé le 31 juillet 2005 ou après cette date;

iii) après le 31 juillet 2005 et pendant le premier exercice de l'émetteur, il contient les états financiers d'une période intermédiaire terminée le 31 juillet 2005 ou après cette date;

d) il indique dans le prospectus que l'information est présentée conformément au Règlement 51-101. »;

b) par le remplacement, dans le paragraphe 1 des instructions de la rubrique 1.3, de « l'Instruction générale Q-17 Les » par « le Règlement Q-17 sur les »;

c) dans la rubrique 6.4 :

i) par l'insertion, à la fin de l'alinéa introductif, de « , sauf s'ils sont visés par la rubrique 6.5. »;

ii) par le remplacement, dans le paragraphe 5, des mots « l'Instruction générale n° C-2B Directives à l'usage des ingénieurs et des géologues pour la présentation des rapports sur le pétrole et le gaz aux autorités canadiennes en valeurs mobilières, ou dans tout texte qui la remplace » par « le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières »;

iii) par le remplacement, dans le paragraphe 6, des mots « à tout texte qui remplace l'Instruction générale n° C-2B » par « au Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières »;

iv) par le remplacement, dans le paragraphe 7, des mots « l'Instruction générale n° C-2B ou tout texte qui la remplace » par « le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières »;

d) par l'insertion, après la rubrique 6.4, de la suivante :

« **6.5 Émetteurs exerçant des activités pétrolières et gazières**

La présente rubrique s'applique à tout émetteur qui exerce des activités pétrolières et gazières, au sens du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, et qui, selon le cas :

a) a déposé ou est tenu d'avoir déposé, ou a présenté ou est tenu d'avoir présenté dans un autre document déposé, les états financiers annuels vérifiés d'un exercice terminé le 31 juillet 2005 ou après cette date;

b) a déposé, ou a présenté ou est tenu d'avoir présenté dans un autre document déposé, le relevé visé au point 1 de l'article 2.1 du Règlement 51-101, avant la date à laquelle il est tenu de déposer les états financiers vérifiés d'un exercice terminé le 31 juillet 2005 ou après cette date;

c) dépose un prospectus qui remplit l'une des conditions suivantes :

i) il contient ou doit contenir les états financiers vérifiés d'un exercice terminé le 31 juillet 2005 ou après cette date;

ii) après le 31 juillet 2005, il vise un premier appel public à l'épargne et contient les états financiers d'un exercice ou d'une période intermédiaire terminé le 31 juillet 2005 ou après cette date;

iii) après le 31 juillet 2005 et pendant le premier exercice de l'émetteur, il contient les états financiers d'une période intermédiaire terminée le 31 juillet 2005 ou après cette date;

d) indique dans le prospectus que l'information est présentée conformément au Règlement 51-101.

Présenter l'information suivante :

1. Données relatives aux réserves et autre information

a) dans le cas de l'information qui, pour l'application de l'Annexe 51-101A1, Relevé des données relatives aux réserves et autre information concernant le pétrole et le gaz, doit être arrêtée à la fin d'un exercice, l'information arrêtée à la fin du dernier exercice de l'émetteur;

b) dans le cas de l'information qui, pour l'application de l'Annexe 51-101A1, doit être établie pour un exercice, l'information établie pour le dernier exercice de l'émetteur;

c) l'information prévue par la partie 6 du Règlement 51-101 concernant les changements importants qui se sont produits après la fin du dernier exercice de l'émetteur, si elle ne figure pas dans l'information présentée conformément aux alinéas a) et b).

2. Rapport de l'évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié

Présenter, avec l'information visée au point 1, le rapport d'un ou de plusieurs évaluateurs ou vérificateurs de réserves qualifiés sur les données relatives aux réserves incluses dans l'information présentée en application des alinéas 1a) et 1b) de la présente rubrique qui est visé au point 2 de l'article 2.1 du Règlement 51-101.

3. Rapport de la direction et du conseil d'administration

Présenter, avec l'information visée au point 1, le rapport de la direction et du conseil d'administration sur cette information qui est visé au point 3 de l'article 2.1 du Règlement 51-101.

INSTRUCTION

Conformément à l'article 5.7 du Règlement 51-101, l'émetteur peut avoir à demander le consentement écrit d'un évaluateur ou vérificateur de réserves qualifié pour présenter de l'information en vertu de la présente annexe. »;

e) par le remplacement, dans le paragraphe 2 de la rubrique 10.7, de « l'Instruction générale Q-17 Les » par « le Règlement Q-17 sur les »;

f) par le remplacement, dans la rubrique 17.1, de « à la rubrique 22 de l'annexe 1 du Règlement » par « à l'annexe 51-102A6 du règlement 51-102 sur les obligations d'information continue approuvé par l'arrêté ministériel n° 2005-03 du 19 mai 2005 ».

g) par le remplacement, dans le paragraphe 2 de la rubrique 16.3, de « de la l'Instruction générale Q-28 » par « du Règlement Q-28 »;

h) par le remplacement, dans la rubrique 19.7, de « l'Instruction générale Q-28 » par « le Règlement Q-28 »;

i) par le remplacement, dans le paragraphe 4 de la rubrique 21.1 et dans les rubriques 32.1 et 33.1, de « de l'Instruction générale Q-28 » par « du Règlement Q-28 ».

6. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « à la présente instruction générale », « la présente instruction générale », « de la présente instruction générale », « de l'instruction générale », « à la présente instruction » et « de la présente instruction » par respectivement les mots « au présent règlement », « le présent règlement », « du présent règlement », « du règlement », « au présent règlement » et « du présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

7. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la Commission » lorsqu'ils désignent la Commission des valeurs mobilières du Québec par les mots « l'Autorité », compte tenu des adaptations nécessaires.

8. Le présent règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec.*

REGULATION TO AMEND POLICY STATEMENT Q-28, GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (6), (9) and (19); 2004, c. 37)

1. The title of Policy Statement Q-28, General Prospectus Requirements is replaced with the following:

"Regulation Q-28 respecting General Prospectus Requirements".

2. Section 13.2 of the Policy Statement is amended:

a) by replacing subparagraph 3 of subparagraph (1) with the following:

"3. **Oil and gas reports –** If the issuer has oil and gas activities, within the meaning of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities approved by Ministerial Order (*insert the number and date of the Ministerial Order*), the documents referred to in section 2.1 of the Regulation.".

b) by replacing the words "the Commission" in subparagraph (2) with the words "the Autorité des marchés financiers".

3. The title of Part 16 and section 16.1 are repealed.

4. Subparagraph (1) of section 13.3 of the Policy Statement is amended:

a) by replacing subparagraph 8 with the following:

"8. **Other oil and gas reports –** If the issuer has oil and gas activities, within the meaning of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities, the documents referred to in section 2.1 of the Regulation.";

b) by replacing subparagraph (i) of subparagraph 9 with the following:

"(i) deals with a mineral project or oil and gas operations of the issuer;".

5. Schedule 1 of the Policy Statement is amended:

a) in the initial instructions:

i) by replacing the words "Policy Statement No. Q-28, General Prospectus Requirements" and "the Policy Statement" in paragraph (2) with "Regulation Q-28 respecting General Prospectus Requirements" and "the Regulation" respectively;

ii) by adding the following paragraph at the end:

"*(11) Disclosure in the prospectus must be consistent with Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities hereafter referred to as "Regulation 51-101", if the issuer is engaged in oil and gas activities within the meaning of Regulation 51-101 and:*

a) has filed or is required to have filed, or has included or is required to have included in another filed document, audited annual financial statements for a financial year ended on or after July 31, 2005;

---

* Policy Statement Q-28, General Prospectus Requirements, adopted on August 14, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0390 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 34, dated August 24, 2001, has not been amended since its adoption.

b) has, prior to the date on which it is required to have filed audited financial statements for a financial year ended on or after July 31, 2005, filed or is required to have filed, or has included or is required to have included in another filed document the statement referred to in Item 1 of section 2.1 of Regulation 51-101;

c) is filing a preliminary prospectus or a prospectus that:

i) includes or is required to include audited financial statements for a financial year ended on or after July 31, 2005;

ii) after July 31, 2005 for an initial public offering of securities, includes financial statements for a financial year or interim period ended on or after July 31, 2005; or

iii) after July 31, 2005 and during the issuer's first financial year, includes financial statements for an interim period ended on or after July 31, 2005; or

d) indicates in the prospectus that information disclosed therein is presented in accordance with Regulation 51-101.";

b) by replacing "Policy Statement No. Q-17, Restricted Shares" in subparagraph 1 of the instructions under Item 1.3 with "Regulation Q-17 respecting Restricted Shares";

c) in Item 6.4:

i) by adding "except if they are referred to in Item 6.5" at the end of the introductory paragraph;

ii) by replacing the words "National Policy Statement No. 2-B, Guide for Engineers and Geologists Submitting Oil and Gas Reports to Canadian Provincial Securities Administrators, or any successor instrument" in subparagraph 5 with "Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities";

iii) by replacing the words "any successor instrument to National Policy Statement No. 2-B" in subparagraph 6 with "Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities";

iv) by replacing the words "National Policy Statement No. 2-B or any successor instrument" in subparagraph 7 with "Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities";

d) by adding the following after Item 6.4:

"**6.5 Issuers with Oil and Gas Activities**

This Item applies if an issuer is engaged in oil and gas activities within the meaning of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities and:

a) has filed or is required to have filed, or has included or is required to have included in another filed document, audited annual financial statements for a financial year ended on or after July 31, 2005;

b) has, prior to the date on which it is required to file audited financial statements for a financial year ended on or after July 31, 2005, filed or has included or is required to have included in another filed document, the statement referred to in Item 1 of section 2.1 of Regulation 51-101;

c) is filing a prospectus that:

i) includes or is required to include audited financial statements for a financial year ended on or after July 31, 2005;

ii) after July 31, 2005 for an initial public offering of securities, includes financial statements for a financial year or interim period ended on or after July 31, 2005; or

iii) after July 31, 2005 and during the issuer's first financial year, includes financial statements for an interim period ended on or after July 31, 2005; or

d) indicates in the prospectus that information disclosed therein is presented in accordance with Regulation 51-101.

Disclose the following:

1. Reserves Data and Other Information

a) In the case of information that, for purposes of Form 51-101F1 *Statement of Reserves Data and Other Oil and Gas Information*, is to be prepared as at the end of a financial year, disclose that information as at the issuer's most recent financial year-end;

b) In the case of information that, for purposes of Form 51-101F1, is to be prepared for a financial year, disclose that information for the issuer's most recent financial year;

c) To the extent not reflected in the information disclosed in response to paragraphs (a) and (b), disclose the information contemplated by Part 6 of Regulation 51-101, in respect of material changes that occurred after the issuer's most recent financial year-end.

2. Report of Qualified Reserves Evaluator or Auditor

Include with the information disclosed under section 1 the report of one or more qualified reserves evaluators or qualified reserves auditors, referred to in Item 2 of section 2.1 of Regulation 51-101, on the reserves data included in the disclosure provided under paragraphs 1(a) and 1(b) of this Item.

3. Report of Management and Directors

Include with the information disclosed under section 1 the report of management and directors, referred to in Item 3 of section 2.1 of Regulation 51-101, relating to that information.

INSTRUCTION

The issuer may require the written consent of a qualified reserves evaluator or qualified reserves auditor to disclose information in this Form, pursuant to section 5.7 of Regulation 51-101.";

e) by replacing "Policy Statement No. Q-17, Restricted Shares" in subparagraph (2) under Item 10.7 with "Regulation Q-17 respecting Restricted Shares";

f) by replacing "Item 22 of Schedule I to the Regulation" in Item 17.1 with "Form 51-102F6 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations approved by Ministerial Order no. 2005-03 dated May 19, 2005";

g) by replacing “Policy Statement No. Q-28” in subparagraph (2) under Item 16.3 with “Regulation Q-28”;

h) by replacing “Policy Statement No. Q-28” in Item 19.7 with “Regulation Q-28”;

i) by replacing “Policy Statement No. Q-28” in subparagraph (4) under Item 21.1 and Items 32.1 and 33.1 with “Regulation Q-28”.

6. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words “this Policy Statement” and “the Policy Statement” with the words “this Regulation” and “the Regulation” respectively, and making the necessary changes.

7. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words “the Commission”, where they refer to the Commission des valeurs mobilières du Québec, with the words “the Authority”, and making the necessary changes.

8. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec.*

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

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

2005-06-17 Vol. 2 nº 24

Règlement abrogeant l'Instruction générale Q-4, *Placement des titres de sociétés d'exploration ou de mise en valeur du secteur primaire*

RÈGLEMENT ABROGEANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE Q-4, PLACEMENT DES TITRES DE SOCIÉTÉS D'EXPLORATION OU DE MISE EN VALEUR DU SECTEUR PRIMAIRE*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 6°, 8° et 14°; 2004, c. 37)

1. L'Instruction générale Q-4, Placement des titres de sociétés d'exploration ou de mise en valeur du secteur primaire est abrogée.

2. Le présent règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec.*

* L'Instruction générale Q-4, Placement des titres de sociétés d'exploration ou de mise en valeur du secteur primaire, adoptée le 3 mars 2003 par la décision n° 2003-C-0071 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 34, n°19 du 16 mai 2003, n'a pas subi de modification depuis son adoption.

REGULATION TO REPEAL POLICY STATEMENT Q-4, DISTRIBUTION OF SECURITIES OF A MINING EXPLORATION AND DEVELOPMENT COMPANY OR OF A MINING EXPLORATION LIMITED PARTNERSHIP*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (6), (8) and (14); 2004, c. 37)

1. Policy Statement Q-4, Distribution of Securities of a Mining Exploration and Development Company or of a Mining Exploration Limited Partnership is repealed.

2. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec.*

* Policy Statement Q-4, Distribution of Securities of a Mining Exploration and Development Company or of a Mining Exploration Limited Partnership, adopted on March 3, 2003 pursuant to decision no. 2003-C-0071 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 34, no. 19, dated May 16, 2003, has not been amended since its adoption.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

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

2005-06-17 Vol. 2 nº 24

Modifications corrélatives au
Règlement 11-101 sur le régime de l'autorité principale

RÈGLEMENT MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 43-101, INFORMATION CONCERNANT LES PROJETS MINIERS*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 6° et 8°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de Norme canadienne 43-101, Information concernant les projets miniers est remplacé par le suivant :

« Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers »

2. L'article 10.1 de cette norme canadienne est abrogé.

3. Cette norme canadienne est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la présente norme » et « de la présente norme » par respectivement les mots « le présent règlement » et « du présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

4. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* La Norme canadienne 43-101, Les Information concernant les projets miniers, adoptée le 22 mai 2001 par la décision n° 2001-C-0199 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 22 du 1 juin 2001, n'a pas subi de modification depuis son adoption.

RÈGLEMENT MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 44-101, PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 6°, 9°, 14° et 19°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de Norme canadienne 44-101, Placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié est remplacé par le suivant :

« Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié »

2. L'article 16.1 de cette norme canadienne est abrogé.

3. Cette norme canadienne est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la présente norme » et « de la présente norme » par respectivement les mots « le présent règlement » et « du présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

4. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* Les modification à la Norme canadienne 44-101, Placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié, adoptée le 14 août 2001 par la décision n° 2001-C-0394 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 33 du 17 août 2001, ont été apportées par la norme adoptée le 17 août 2001 par la décision n° 2001-C-0392 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 33 du 17 août 2001.

RÈGLEMENT MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 44-102, PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1° et 14°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de Norme canadienne 44-102, Placement de titres au moyen d'un prospectus préalable est remplacé par le suivant :

« Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable »

2. L'article 12.1 de cette norme canadienne est abrogé.

3. Cette norme canadienne est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la présente norme » par les mots « le présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

4. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* La Norme canadienne 44-102, Placement de titres au moyen d'un prospectus préalable, adoptée le 22 mai 2001 par la décision n° 2001-C-0201 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 22 du 1 juin 2001, n'a pas subi de modification depuis son adoption

RÈGLEMENT MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 44-103, RÉGIME DE FIXATION DU PRIX APRÈS LE VISA*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1° et 14°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de Norme canadienne 44-103, Régime de fixation du prix après le visa est remplacé par le suivant :

« Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa »

2. L'article 7.1 de cette norme canadienne est abrogé.

3. Cette norme canadienne est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « présente norme » par les mots « présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

4. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* La Norme canadienne 44-103, Régime de fixation du prix après le visa, adoptée le 22 mai 2001 par la décision n° 2001-C-0203 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 22 du 1 juin 2001, n'a pas subi de modification depuis son adoption

RÈGLEMENT MODIFIANT L'INSTRUCTION CANADIENNE 46-201, MODALITÉS D'ENTIERCEMENT APPLICABLES AUX PREMIERS APPELS PUBLICS À L'ÉPARGNE*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 6°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de l'Instruction canadienne 46-201, Modalités d'entiercement applicables aux premiers appels publics à l'épargne est remplacé par le suivant :

« Règlement 46-201 sur les modalités d'entiercement applicables aux premiers appels publics à l'épargne ».

2. Cette instruction canadienne est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « présente instruction générale » par les mots « présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

3. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* L'instruction canadienne 46-201, Modalités d'entiercement applicables aux premiers appels publics à l'épargne , adoptée le 3 mars 2003 par la décision n° 2003-C-0073 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 34, n° 19 du 16 mai 2003, n'a pas subi de modification depuis son adoption.

RÈGLEMENT MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 81-105, LES PRATIQUES COMMERCIALES DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF *

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8°, 13°, 16° et 17°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de Norme canadienne 81-105, Les pratiques commerciales des organismes de placement collectif est remplacé par le suivant :

« Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif ».

2. L'article 10.1 de cette norme canadienne est abrogé.

3. Cette norme canadienne est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « présente norme » par les mots « présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

4. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* Les modification à la Norme canadienne 81-105, Les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, adoptée le 22 mai 2001 par la décision n° 2001-C-0212 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 22 du 1er juin 2001, ont été apportées par l'instruction adoptée le 22 mai 2001 par la décision n° 2001-C-0214 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 22 du 1er juin 2001.

RÈGLEMENT MODIFIANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE C-3, INHABILITÉ DES VÉRIFICATEURS*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 9°, 10° et 19°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de l'Instruction générale C-3, Inhabilité des vérificateurs est remplacé par le suivant :

« Règlement C-3 sur l'inhabilité des vérificateurs ».

2. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* L'Instruction générale C-3, Inhabilité des vérificateurs est remplacé , adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-0293 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 27 du 6 juillet 2001, n'a pas subi de modification depuis son adoption.

RÈGLEMENT MODIFIANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE C-14, ACCEPTATION DES MONNAIES POUR LES DOCUMENTS DÉPOSÉS AUPRÈS DES AUTORITÉS EN VALEURS MOBILIÈRES*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 9°, 11°, 14°, 19° et 20°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de l'Instruction générale C-14, Acceptation des monnaies pour les documents déposés auprès des autorités en valeurs mobilières est remplacé par le suivant:

« Règlement C-14 sur l' Acceptation des monnaies pour les documents déposés auprès des autorités en valeurs mobilières ».

2. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « présente instruction générale » par les mots « présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

3. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* L'instruction générale C-14, Acceptation des monnaies pour les documents déposés auprès des autorités en valeurs mobilières, adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-0294 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 27 du 6 juillet 2001, n'a pas subi de modification depuis son adoption.

RÈGLEMENT MODIFIANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE C-15, CONDITIONS PRÉALABLES À L'ACCEPTATION DU PROSPECTUS DES FONDATIONS DE BOURSES D'ÉTUDES*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 6°, 14° et 26°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de l'Instruction générale C-15, Conditions préalables à l'acceptation du prospectus des fondations de bourses d'études est remplacé par le suivant:

« Règlement C-15 sur les conditions préalables à l'acceptation du prospectus des fondations de bourses d'études ».

2. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* Les modifications à l'Instruction générale C-15, Conditions préalables à l'acceptation du prospectus des fondations de bourses d'études, adoptée le 11 décembre 2001 par la décision n° 2001-C-0567 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 50 du 14 décembre 2001, ont été apportés par l'Instruction adoptée le 11 décembre2001 par la décision n° 2001-C-0568 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 33, n° 03 du 25 janvier 2002.

RÈGLEMENT MODIFIANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE C-29, ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF EN CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 6° et 16°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de l'Instruction générale C-29, Organismes de placement collectif en créances hypothécaires est remplacé par le suivant:

« Règlement C-29 sur les organismes de placement collectif en créances hypothécaires ».

2. Cette Instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la présente instruction générale » et « dans la présente instruction » par respectivement les mots « le présent règlement » et « dans le présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

3. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* Les modifications à l'Instruction générale C-29, Organismes de placement collectif en créances hypothécaires, adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-0266 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 26 du 29 juin 2001, ont été apportés par l'Instruction adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-0267 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 26 du 29 juin 2001.

RÈGLEMENT MODIFIANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE C-48, INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 10°, 11° et 19°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de l'Instruction générale C-48, Information financière prospective est remplacé par le suivant:

« Règlement C-48 sur l'information financières prospective ».

2. L'article 11.1 de cette Instruction générale est abrogé.

3. Cette Instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « présente instruction générale par les mots « présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

4. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* Les modifications à l'Instruction générale C-48 , Information financière prospective , adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-0291 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 27 du 6 juillet 2001, ont été apportés par l'Instruction adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-0292 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 27 du 6 juillet 2001.

RÈGLEMENT MODIFIANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE Q-2, LES FINANCEMENTS IMMOBILIERS*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 6°, 13° et 14°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de l'Instruction générale Q-2, Les financements immobiliers est remplacé par le suivant :

« Règlement Q-2 sur les financements immobiliers ».

2. L'article 1 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, dans le deuxième alinéa, des mots « La Commission » par les mots « L'Autorité des marchés financier ».

3. L'article 71 de cette instruction générale est modifié par le remplacement de « de l'Instruction général n° Q-11 » par « le Règlement Q-11 ».

4. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la présente instruction générale » et « de la présente instruction générale » par respectivement les mots « le présent règlement » et « du présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

5. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la Commission » lorsqu'ils désignent la Commission des valeurs mobilières du Québec par les mots « l'Autorité », compte tenu des adaptations nécessaires.

6. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* Les modification à l'Instruction générale Q-2, Les financements immobiliers, adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-0260 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 26 du 29 juin 2001, ont été apportées par l'instruction adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-0261 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 26 du 29 juin 2001.

RÈGLEMENT MODIFIANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE Q-3, LES OPTIONS*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 3°, 10°, 11°, 14° et 15°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de l'Instruction générale Q-3, Les options est remplacé par le suivant :

« Règlement Q-3 sur les options ».

2. L'article 1 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, dans le deuxième alinéa, des mots « La Commission » par les mots « L'Autorité des marchés financier ».

3. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « de la présente instruction » et « la présente instruction » par respectivement les mots « du présent règlement » et « le présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

4. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la Commission » par les mots « l'Autorité », compte tenu des adaptations nécessaires.

5. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* L'Instruction générale Q-3, Les options, adoptée le 8 avril 2003 par la décision n° 2003-C-0135 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 34, n° 19 du 16 mai 2003, n'a pas subi de modification depuis son adoption.

RÈGLEMENT MODIFIANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE Q-11, INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE *

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 10°, 11° et 19°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de l'Instruction générale Q-11, Information financière prospective est remplacé par le suivant :

« Règlement Q-11 sur l'information financière prospective ».

2. L'article 2 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, dans la quatrième phrase, des mots « La Commission » par les mots « L'Autorité des marchés financier ».

3. L'article 8 de cette instruction générale est modifié par le remplacement de « cette instruction générale (par exemple par l'article 15) » par les mots « le présent règlement ».

4. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « de la présente instruction générale » et « de la présent instruction » par les mots « du présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

4. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la Commission » par les mots « l'Autorité », compte tenu des adaptations nécessaires.

6. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* L'Instruction générale Q-11, Information financière prospective, adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-00290 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 27 du 6 juillet 2001, n'a pas subi de modification depuis son adoption.

RÈGLEMENT MODIFIANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE Q-18, PROSPECTUS DES SOCIÉTÉS QUI REÇOIVENT DES DÉPÔTS DE FONDS – INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES *

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de l'Instruction générale Q-18, Prospectus des sociétés qui reçoivent des dépôts de fonds – Informations supplémentaires est remplacé par le suivant :

« Règlement Q-18 sur l'information supplémentaire à fournir dans le prospectus des sociétés qui reçoivent des dépôts de fonds ».

2. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la présente instruction générale » par les mots « le présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

3. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

---

* L'Instruction générale Q-18, Prospectus des sociétés qui reçoivent des dépôts de fonds – Informations supplémentaires, adoptée le 12 juin 2001 par la décision n° 2001-C-0252 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 25 du 22 juin 2001, n'a pas subi de modification depuis son adoption.

RÈGLEMENT MODIFIANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE Q-25, ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF EN IMMOBILIER*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 6° et 16°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de l'Instruction générale Q-25, Organismes de placement collectif en immobilier est remplacé par le suivant:

« Règlement Q-25 sur les organismes de placement collectif en immobilier ».

2. Cette Instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « présente instruction générale » par les mots « présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

3. L'article 10 de cette instruction générale est modifié par le remplacement des mots « La Commission » par les mots « L'Autorité des marchés financier ».

4. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la Commission » lorsqu'ils désignent la Commission des valeurs mobilières du Québec par les mots « l'Autorité », compte tenu des adaptations nécessaires.

5. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*

---

* Les modifications à l'Instruction générale Q-25 , Organismes de placement collectif en immobilier, adoptée le 11 septembre 2001par la décision n° 2001-C-0425 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 37 du 11 septembre 2001, ont été apportés par l'Instruction adoptée le 11 septembre 2001 par la décision n° 2001-C-0427 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 32, n° 37 du 11 septembre 2001.

RÈGLEMENT MODIFIANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE Q-26, OPÉRATIONS INTERDITES PENDANT LA DURÉE D'UN PLACEMENT PAR PROSPECTUS*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 6° et 15°; 2004, c. 37)

1. L'intitulé de l'Instruction générale Q-26, Opérations interdites pendant la durée d'un placement par prospectus est remplacé par le suivant:

> « Règlement Q-26 sur les opérations interdites pendant la durée d'un placement par prospectus».

2. Cette Instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « présente instruction générale » par les mots « présent règlement », compte tenu des adaptations nécessaires.

3. L'article 1 de cette instruction générale est modifié par le remplacement des mots « La Commission » par les mots « L'Autorité des marchés financier ».

4. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « la Commission » lorsqu'ils désignent la Commission des valeurs mobilières du Québec par les mots « l'Autorité », compte tenu des adaptations nécessaires.

5. Le présente règlement entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*

---

* L'instruction générale Q-26, Opérations interdites pendant la durée d'un placement par prospectus , adoptée le 3 mars 2003 par la décision n° 2003-C-0077 et publiée au Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume 34, n° 19 du 16 mai 2003, n'a pas subi de modification depuis son adoption.

REGULATION TO AMEND NATIONAL INSTRUMENT 43-101, STANDARDS OF DISCLOSURE FOR MINERAL PROJECTS*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 6° and 8°; 2004, c. 37)

1. The title of National Instrument 43-101, Standards of disclosure for mineral projects is replaced with the following:

"Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects ".

2. Section 10.1 of the National Instrument is repealed.

3. The National Instrument is amended by replacing, wherever they appear, the words "this Instrument" and "Instrument" with the words "this Regulation" and "Regulation", respectively, and making the necessary changes.

4. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

* National Instrument 43-101, Standards of disclosure for mineral projects adopted on May 22, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0199 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 22, dated June 1, 2001, has not been amended since its adoption.

REGULATION TO AMEND NATIONAL INSTRUMENT 44-101, SHORT FORM PROSPECTUS DISTRIBUTIONS*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 1°, 6°, 9°, 14° and 19°; 2004, c. 37)

1. The title of National Instrument 44-101, Short form prospectus distributions is replaced with the following:

"Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions".

2. Section 16.1 of the National Instrument is repealed.

3. The National Instrument is amended by replacing, wherever they appear, the words "this Instrument" and "Instrument" with the words "this Regulation" and "Regulation", respectively, and making the necessary changes.

4. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

---

* National Instrument 44-101, Short form prospectus distributions adopted on August 14, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0394 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 33, dated August 17, 2001, were made by the policy adopted on August 17, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0392 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 33, dated August 17, 2001.

REGULATION TO AMEND NATIONAL INSTRUMENT 44-102, SHELF DISTRIBUTIONS*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 1° and 14°; 2004, c. 37)

1. The title of National Instrument 44-102, Shelf distributions is replaced with the following:

"Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions".

2. Section 12.1 of the National Instrument is repealed.

3. The National Instrument is amended by replacing, wherever they appear, the words "this Instrument" and "Instrument" with the words "this Regulation" and "Regulation", respectively, and making the necessary changes.

4. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

* National Instrument 44-102, Shelf distributions adopted on May 22, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0201 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 22, dated June 1, 2001, has not been amended since its adoption.

REGULATION TO AMEND NATIONAL INSTRUMENT 44-103, POST-RECEIPT PRICING*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 1° and 14°; 2004, c. 37)

1. The title of National Instrument 44-103, Post-Receipt Pricing is replaced with the following:

"Regulation 44-103 respecting Post Receipt Pricing".

2. Section 7.1 of the National Instrument is repealed.

3. The National Instrument is amended by replacing, wherever they appear, the words "this Instrument" and "Instrument" with the words "this Regulation" and "Regulation", respectively, and making the necessary changes.

4. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

* National Instrument 44-103, Post-Receipt Pricing adopted on May 22, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0203 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 22, dated June 1, 2001, has not been amended since its adoption.

REGULATION TO AMEND NATIONAL INSTRUMENT 46-201, ESCROW FOR INITIAL PUBLIC OFFERINGS*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 6°; 2004, c. 37)

1. The title of National Instrument 46-201, Escrow for initial public offerings is replaced with the following:

"Regulation 46-201 respecting Escrow for Initial Public Offerings".

2. The National Instrument is amended by replacing, wherever they appear, the words "this Instrument" and "Instrument" with the words "this Regulation" and "Regulation", respectively, and making the necessary changes.

3. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

* National Instrument 46-201, Escrow for initial public offerings adopted on March 3, 2003 pursuant to decision no. 2003-C-0073 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 34, no. 19, dated May 16, 2003, has not been amended since its adoption.

REGULATION TO AMEND NATIONAL INSTRUMENT 81-105 MUTUAL FUND SALES PRACTICES *

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 1°, 8°, 13°, 16° and 17°; 2004, c. 37)

1. The title of National Instrument 81-105, Mutual Fund Sales Practices is replaced with the following:

"Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices".

2. Section 10.1 of the National Instrument is repealed.

3. The National Instrument is amended by replacing, wherever they appear, the words "this Instrument" and "Instrument" with the words "this Regulation" and "Regulation", respectively, and making the necessary changes.

4. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

* The amendments to National Instrument 81-105, Mutual Fund Sales Practices adopted on May 22, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0212 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 22, dated June 1, 2001, were made by the policy adopted on May 22, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0214 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 22, dated June 1, 2001.

REGULATION TO AMEND NATIONAL POLICY C-3, UNACCEPTABLE AUDITORS*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 9°, 10° and 19°; 2004, c. 37)

1. The title of National Policy C-3, Unacceptable auditors is replaced with the following:

"Regulation C-3 respecting Unacceptable Auditors ".

2. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

* National Policy C-3, Unacceptable auditors adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0293 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 27, dated July 6, 2001, has not been amended since its adoption.

REGULATION TO AMEND NATIONAL POLICY C-14, ACCEPTABILITY OF CURRENCIES IN MATERIAL FILED WITH SECURITIES REGULATORY AUTHORITIES*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 1°, 9°, 11°, 14°,19° and 20°; 2004, c. 37)

1. The title of National Policy C-14, Acceptability of currencies in material filed with securities regulatory authorities is replaced with the following:

"Regulation C-14 respecting Acceptability of Currencies in Material Filed with Securities Regulatory Authorities ".

2. The National Policy is amended by replacing, wherever they appear, the words "this Instrument" and "Instrument" with the words "this Regulation" and "Regulation", respectively, and making the necessary changes.

3. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

* National Policy C-14, Acceptability of currencies in material filed with securities regulatory authorities adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0294 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 27, dated July 6, 2001, has not been amended since its adoption.

REGULATION TO AMEND NATIONAL POLICY C-15, CONDITIONS PRECEDENT TO ACCEPTANCE OF SCHOLARSHIP OR EDUCATIONAL PLAN PROSPECTUSES*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 6°, 14° and 26°; 2004, c. 37)

1. The title of National Policy C-15, Condition precedent to acceptance of scholarship or educational plan prospectuses is replaced with the following:

"Regulation C-15 respecting Condition Precedent to Acceptance of Scholarship or Educational Plan Prospectuses ".

2. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

---

* The amendments to National Policy C-15, Condition precedent to acceptance of scholarship or educational plan prospectuses adopted on December 11, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0567 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 50, dated December 14, 2001, were made by the policy adopted on December 11, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0568 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 33, no. 03, dated Januarary 25, 2002.

REGULATION TO AMEND NATIONAL POLICY C-29,
MUTUAL FUNDS INVESTING IN MORTGAGES*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 1°, 6° and 16°; 2004, c. 37)

1. The title of National Policy C-29, Mutual funds investing in mortgages is replaced with the following:

"Regulation C-29 respecting Mutual Funds Investing in Mortgages".

2. The National Policy is amended by replacing, wherever they appear, the words "this Policy" with the words "this Regulation" and making the necessary changes.

3. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

---

* The amendments to National Policy C-29, Mutual funds investing in mortgages adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0266 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 26, dated June 29, 2001, were made by the policy adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0267 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 26, dated June 29, 2001.

REGULATION TO AMEND NATIONAL POLICY C-48, FUTURE-ORIENTED FINANCIAL INFORMATION*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 1°, 10°, 11° and 19°; 2004, c. 37)

1. The title of National Policy C-48, Future-oriented financial information is replaced with the following:

"Regulation C-48 respecting Future-Oriented Financial Information ".

2. Section 11.1 of the National Policy is repealed.

3. The National Policy is amended by replacing, wherever they appear, the words "this Policy" with the words "this Regulation", and making the necessary changes.

4. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

* The amendments to National Policy C-48, Future-oriented financial information adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0291 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 27, dated July 6, 2001, were made by the policy adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0292 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 27, dated July 6, 2001.

REGULATION TO AMEND POLICY STATEMENT Q-2,
REAL ESTATE FINANCINGS*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par.1°, 6°, 13° and 14°; 2004, c. 37)

1. The title of Policy Statement Q-2, Real Estate Financings is replaced with the following:

"Regulation Q-2 respecting Real Estate Financings".

2. Section 1 of the Policy Statement is amended by replacing the words "The *Commission*" in the second paragraph with the words "The *Autorité des marchés financiers*".

3. Section 71 of the Policy Statement is amended by replacing "Policy Statement N° Q-11" with "Regulation Q-11".

4. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words "this Policy Statement" with the words "this Regulation", and making the necessary changes.

5. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words "the *Commission*", where they refer to the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, with the words "the Authority", and making the necessary changes.

6. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

---

* The amendments to Policy Statement Q-2, Real Estate Financings adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0260 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 26, dated June 29, 2001, were made by the policy adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0261 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 26, dated June 29, 2001.

REGULATION TO AMEND POLICY STATEMENT Q-3, OPTIONS*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 3°, 10°, 11°, 14° and 15°; 2004, c. 37)

1. The title of Policy Statement Q-3, Options is replaced with the following:

"Regulation Q-3 respecting Options".

2. Section 1 of the Policy Statement is amended by replacing the words "The Commission" in the second paragraph with the words "The Autorité des marchés financiers".

3. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words "the present policy" and "the present policy statement" with the words "this Regulation", and making the necessary changes.

4. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words "the Commission" with the words "the Authority", and making the necessary changes.

5. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

* Policy Statement Q-3, Options adopted on April 8, 2003 pursuant to decision no. 2003-C-0135 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 34, no. 19, dated May 16, 2003, has not been amended since its adoption.

REGULATION TO AMEND POLICY STATEMENT Q-11, FUTURE-ORIENTED FINANCIAL INFORMATION*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 1°, 10°, 11°, and 19°; 2004, c. 37)

1. The title of Policy Statement Q-11, Future-Oriented Financial Information is replaced with the following:

"Regulation Q-11 respecting Future-Oriented Financial Information".

2. Section 2 of the Policy Statement is amended by replacing the words "the *Commission*" in the fourth sentence with the words "the *Autorité des marchés financiers*".

3. Section 8 of the Policy Statement is amended by replacing "this policy (e.g. paragraph 15)" with the words "this Regulation".

4. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words "this policy statement" and "this policy" with the words "this Regulation", and making the necessary changes.

5. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words "the *Commission*" with the words "the Authority", and making the necessary changes.

6. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*

* Policy Statement Q-11, Future-Oriented Financial Information adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-00290 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 27, dated July 6, 2001, has not been amended since its adoption.

REGULATION TO AMEND POLICY STATEMENT Q-18, PROSPECTUS OF DEPOSIT-TAKING ISSUERS – ADDITIONAL INFORMATION*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 1°; 2004, c. 37)

1. The title of Policy Statement Q-18, Prospectus of Deposit-Taking Issuers – Additional Information is replaced with the following:

"Regulation Q-18 respecting Additional Information for Disclosure in Prospectus of Deposit-Taking Issuers".

2. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words "the present policy statement" with the words "this Regulation", and making the necessary changes.

3. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

* Policy Statement Q-18, Prospectus of Deposit-Taking Issuers – Additional Information adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0252 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 25, dated June 22, 2001, has not been amended since its adoption.

REGULATION TO AMEND POLICY STATEMENT Q-25,
REAL ESTATE MUTUAL FUNDS*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 6° and 16°; 2004, c. 37)

1. The title of Policy Statement Q-25, Real Estate Mutual Funds is replaced with the following:

"Regulation Q-25 respecting Real Estate Mutual Funds".

2. Section 10 of the Policy Statement is amended by replacing the words "the *Commission*" with the words "the *Autorité des marchés financiers*".

3. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words "this policy statement" and "this Policy" with the words "this Regulation", and making the necessary changes.

4. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words "the *Commission*" with the words "the Authority", and making the necessary changes.

5. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*

---

* The amendments to Policy Statement Q-25, Real Estate Mutual Funds adopted on September 11, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0425 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 37, dated September 11, 2001, were made by the policy adopted on June 12, 2001 pursuant to decision no. 2001-C-0427 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 32, no. 37, dated September 11, 2001.

REGULATION TO AMEND POLICY STATEMENT Q-26,
RESTRICTION ON TRADING DURING A DISTRIBUTION BY PROSPECTUS*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. 6° and 15°; 2004, c. 37)

1. The title of Policy Statement Q-26, Restriction on trading during a distribution by prospectus is replaced with the following:

"Regulation Q-26 respecting Restriction on Trading During a Distribution by Prospectus".

2. Section 1 of the Policy Statement is amended by replacing the words "the *Commission*" with the words "the *Autorité des marchés financiers*".

3. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words "this policy statement" and "this Policy" with the words "this Regulation", and making the necessary changes.

4. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they appear, the words "the *Commission*" with the words "the Authority", and making the necessary changes.

5. This Regulation comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*

* Policy Statement Q-26, adopted on March 3, 2003 pursuant to decision no. 2003-C-0077 and published in the Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, volume 34, no. 19, dated May 16, 2003, has not been amended since its adoption.