

TIPO DE BOLETÍN: Aviso a los emisores
FECHA DEL BOLETÍN: 2 de junio de 2025

Ref.: Política 5.4 - Estructura de capital, custodia y restricciones a la reventa

TSX Venture Exchange (la “**Bolsa**”) se complace en anunciar cambios sustanciales en la antigua Política 5.4 - *Custodia, contraprestación del vendedor y restricciones a la reventa* (la “**antigua política 5.4**”) y al Formulario 5D - *Contrato de custodia* asociado (el “**antiguo contrato de custodia**”). La política 5.4 - *Estructura de capital, custodia y restricciones a la reventa* modificada y renombrada (la “**nueva política 5.4**”), incluidas las disposiciones transitorias, y el Formulario 5D - *Contrato de Custodia* modificado (el “**nuevo contrato de custodia**”) entran en vigor hoy, 2 de junio de 2025 (la “**fecha de entrada en vigor**”) y están disponibles en el sitio web de la Bolsa en este enlace <https://www.tsx.com/listings/tsx-and-tsxv-issuer-resources/tsx-venture-exchange-issuer-resources?lang=en>.

A continuación se resumen los cambios más significativos en las políticas de la Bolsa en relación con una nueva inscripción, incluida una oferta pública inicial (“**OPI**”), una adquisición inversa (“**RTO**”), un cambio de actividad comercial (“**COB**”) o una operación admisible (“**QT**”):

- 1. Estructura de capital** - La Bolsa ha modificado y ampliado las formas en que un emisor puede demostrar que su estructura de capital es aceptable.
- 2. Custodia** - En relación con la custodia de valores en poder de apoderados, se ha **eliminado el régimen de custodia de valores excedentarios de la Bolsa**, por lo que los valores de apoderados se depositarán en custodia de acuerdo con los cronogramas de liberación de valores valorados y en consonancia con los cronogramas de liberación establecidos en la NP 46-201 - *Custodia para Ofertas Públicas Iniciales* (la “**NP 46-201**”) (es decir, la duración global del plazo de custodia no se modifica y seguirá siendo de 18 meses para los emisores del Nivel 1 y de 36 meses para los emisores del Nivel 2, pero ya no habrá liberaciones que estén más ponderadas hacia el final del plazo).
- 3. Restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento** – La Bolsa ha modificado y simplificado las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento (las “**restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento**”) sobre determinados valores en poder de personas que no son apoderados, inclusive qué valores están sujetos a restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento (los “**valores sujetos a las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento**”). Los valores sujetos a las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento tendrán un periodo de tenencia de un año con una liberación del 20% de dichos valores sujetos a restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento cada 3 meses, y con la primera liberación en la fecha en que el boletín de la Bolsa confirme su aceptación definitiva de la transacción (la “**fecha del boletín**”).

Transición: Los contratos de custodia que utilicen el formulario del antiguo contrato de custodia y que estén actualmente en vigor (los “**contratos de custodia existentes**”) seguirán plenamente vigentes. Un emisor puede solicitar a la Bolsa la modificación de un contrato de custodia existente de conformidad con sus términos y la nueva Política 5.4 para reflejar las disposiciones que habrían sido permitidas por la nueva Política 5.4 si esta hubiera estado en vigor en el momento en que se celebró el contrato de custodia existente. Dichas modificaciones deberán recibir la aprobación de los accionistas desinteresados. Además, un emisor puede, sin la aprobación de los accionistas, solicitar a la Bolsa la modificación de los términos de cualquier restricción relativa a la reventa de acciones de lanzamiento existente (las “**antiguas**”).

restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento”) para reflejar las disposiciones que habrían sido permitidas por la nueva Política 5.4 si hubiera estado en vigor en el momento en que los valores quedaron sujetos a las antiguas restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento. Las solicitudes para que la Bolsa acepte dichas modificaciones deben realizarse a través de LINX acompañadas del arancel de \$1.000 (más impuestos aplicables) en concepto de “otras transacciones” que figura en la Política 1.3 - *Cronograma de aranceles*.

El propósito de este boletín es proporcionar una visión general de las modificaciones, destacando los cambios más significativos a las disposiciones existentes, tal como se establece en el Anexo “A”, que incluye un resumen de varios componentes clave de la nueva Política 5.4. La Bolsa también publicará materiales en su sitio web y organizará sesiones informativas en línea el miércoles 11 de junio de 2025 a las 16:00 (hora del este) y el miércoles 18 de junio de 2025 a las 12:00 (hora del este).

Este Boletín no sustituye a la política de la Bolsa. Por ese motivo, se recuerda a los participantes del mercado que deberán basarse en la nueva Política 5.4 y en el nuevo contrato de custodia reales con respecto a los requisitos sustantivos de las modificaciones a las que se hace referencia en este boletín. En caso de discrepancia o conflicto, prevalecerán la nueva Política 5.4 y el nuevo contrato de custodia.

Los términos en mayúsculas no definidos específicamente en este boletín tienen el significado que se les atribuye en el Manual de Financiamiento Corporativo de la Bolsa, incluida la nueva Política 5.4.

Para toda pregunta relativa al presente boletín, sírvase comunicar con una de las personas a continuación:

Charlotte Bell	Consejera jurídica principal en materia de políticas	604-643-6577	charlotte.bell@tmx.com
Tim Babcock	Presidente de TSXV	672-971-2587	tim.babcock@tmx.com
Kyle Araki	Director general, Servicios de inscripción, TSXV (Calgary)	403-218-2851	kyle.araki@tmx.com
Andrew Creech	Director general, Servicios de inscripción, TSXV (Vancouver)	604-602-6936	andrew.creech@tmx.com
Sylvain Martel	Directora general, Servicios de inscripción TSXV (Montreal y Toronto)	514-788-2408	sylvain.martel@tmx.com
Janice Harrington	Directora, Servicios de inscripción (Vancouver)	604-647-7038	janice.harrington@tmx.com

Anexo "A"

Reseña de las modificaciones

Todas las referencias a partes y párrafos aluden a la nueva Política 5.4, a menos que se indique lo contrario.

1. Estructura de capital (parte 2)

En virtud de la antigua Política 5.4, la Bolsa utilizaba el requisito de prueba de valor para nuevas inscripciones (OPI/RTO/COB/QT) para:

- (i) validar la estructura de capital; y
- (ii) determinar si los valores en poder de apoderados estarían sujetos al régimen de custodia de valores valorados o al régimen de custodia de valores excedentarios.

Como se describe con más detalle a continuación, la Bolsa ha eliminado el régimen de custodia de valores excedentarios y solo ha mantenido lo que antes se conocía como el régimen de custodia de valores valorados, por lo que la distinción [punto (ii) anterior] ya no es aplicable. En consecuencia, el enfoque de la parte 2 de la nueva Política 5.4 consiste simplemente en establecer las formas en que un emisor que solicita una nueva inscripción puede demostrar a la Bolsa que su estructura de capital es aceptable [punto (i) anterior].

También cabe señalar que, además de tener una estructura de capital aceptable, todo emisor que solicita una nueva inscripción sigue estando obligado a satisfacer también los requisitos de inscripción inicial de la Bolsa establecidos en la Política 2.1 - *Requisitos para la inscripción inicial* y todos los demás requisitos de la Bolsa aplicables.

Un emisor que solicita una nueva inscripción puede demostrar a la Bolsa que su estructura de capital es aceptable de cualquiera de las maneras que se establecen en el párrafo 2.1 de la nueva Política 5.4:

- (a) **Financiamiento de capital simultáneo** – cualquier financiamiento o financiamientos de capital simultáneos (el “**financiamiento**”) en tanto la mayoría de los valores se emitan a favor de suscriptores no vinculados al emisor y no vinculados a la sociedad objeto, y:
 - (i) el número de acciones inscritas del emisor a emitirse en virtud del financiamiento no sea inferior al 10% del número de acciones inscritas del Emisor emitidas y en circulación una vez finalizada la transacción y el financiamiento; o bien
 - (ii) los ingresos brutos del financiamiento no sean inferiores a \$5.000.000;incluidos en ambos casos los financiamientos de capital realizados por la sociedad objeto dentro de los seis meses inmediatamente anteriores a un precio no inferior al precio de mercado descontado.
- (b) **Tasación o Valuación** – una tasación o valuación que respalde al menos el 50% de la contraprestación.
- (c) **Gastos** – en relación con un activo, gastos incurridos en los cinco años anteriores que respalden al menos el 50% de la contraprestación.

- (d) **Activos Tangibles Netos de la Sociedad Objeto** – en relación con una sociedad, los activos tangibles netos de la sociedad objeto equivalen al menos al 50% de la contraprestación.
- (e) **Flujo de Caja Operativo de la Sociedad Objeto** – diez veces el flujo de caja anual promedio derivado de las actividades operativas de la sociedad objeto (calculado en base a los últimos ocho trimestres económicos) es igual al menos al 50% de la contraprestación.
- (f) **Valores Emitidos por la Sociedad Objeto** – cuando un emisor se proponga adquirir una sociedad objeto, al menos el 50% de los valores de participación en el capital en circulación de la sociedad objeto se han emitido:
 - (i) a precios iguales o superiores a los que constituirían el precio de mercado descontado de las acciones inscritas del emisor; o bien
 - (ii) al menos 12 meses antes de la difusión de un comunicado de prensa anunciando la transacción a precios que sean al menos el 50% del precio de mercado actual de las acciones inscritas del emisor.
- (g) **Inscripción actual** – el emisor ha estado inscrito y se ha negociado en una bolsa de valores reconocida, distinta de la Bolsa, durante al menos un año.
- (h) **Oferta Pública Inicial** - la nueva inscripción implica una oferta pública inicial que incluye un financiamiento (es decir, no mediante un prospecto con fines distintos de una oferta).

2. Custodia de Valores de Apoderados (parte 3)

OPI (párrafo 3.1(a)) – La Bolsa generalmente diferirá los requisitos de custodia impuestos por la norma NP 46-201 para una inscripción inicial en relación con una OPI.

Transacción Distinta de una OPI (párrafo 3.1(b)) – Las transacciones distintas de una OPI generalmente estarán sujetas a los requisitos de custodia de la Bolsa, que esencialmente son los mismos que los requeridos por la norma NP 46-201, pero sujeto a las siguientes diferencias significativas:

- (a) La Bolsa impondrá el requisito de custodia cuando un emisor tenga una capitalización de mercado de al menos \$100 millones inmediatamente después de la finalización de la transacción distinta de una OPI; no obstante, dicho emisor podrá solicitar una exención de este requisito de custodia en su solicitud de inscripción.
- (b) Por lo general, la custodia no se aplica a los valores en poder de un apoderado que posea menos del 1% de los derechos de voto vinculados a los valores en circulación del emisor inmediatamente después de la finalización de la transacción distinta de una OPI; no obstante, la Bolsa se reserva el derecho de imponer el requisito de custodia a todos los apoderados de menos del 1% si la tenencia total de todos los apoderados de menos del 1% y la tenencia de valores sujetos a las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento de todos los tenedores de menos del 1% (véanse las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento a continuación) supera el 5% del número de acciones inscritas del emisor en circulación inmediatamente después de la finalización de la transacción distinta de una OPI.

- (c) Si un emisor operó previamente en otro mercado, la Bolsa generalmente requerirá que los apoderados del emisor celebren contratos de custodia que pudieran generar que ellos estuvieran en una posición sustancialmente similar a la que se habría requerido si el emisor hubiera cumplido previamente con la nueva Política 5.4.

Valores sujetos a custodia (párrafo 3.2(a)) – Al igual que en virtud de la antigua Política 5.4, todos los valores de apoderados deben estar en custodia, y este requisito se ha ampliado a fin de incluir no solo los valores que estén en circulación en el momento de la finalización de la transacción sino también aquellos que se emitan posteriormente en relación con la transacción, así como todos los valores que han sido transferidos por un apoderado dentro de los seis meses inmediatamente anteriores a la solicitud de inscripción.

Valores exentos de custodia (párrafo 3.2(b)) - Los siguientes valores de apoderados estarán generalmente exentos del requisito de depósito en custodia:

- (a) valores de apoderados que hayan estado previamente en custodia de acuerdo con la norma NP 46-201 o con los requisitos de custodia de la Bolsa, y que ya hayan sido liberados de dicha custodia.
- (b) valores de apoderados emitidos en relación con un financiamiento ofrecido mediante un prospecto a una persona que será apoderada del emisor resultante.
- (c) valores de apoderados emitidos en relación con una colocación privada, incluido un prefinanciamiento, a favor de una persona que será apoderada del emisor resultante (en tanto se cumplan ciertos criterios).

Cronograma de liberación de custodia (párrafo 3.5) - Se ha eliminado el régimen de custodia de valores excedentarios, por lo que los valores de apoderados se depositarán en custodia de acuerdo con los cronogramas de liberación de valores valorados y en consonancia con los cronogramas de liberación establecidos en la NP 46-201 (es decir, la duración global del plazo de custodia no se modifica y seguirá siendo de 18 meses para los emisores del Nivel 1 y de 36 meses para los emisores del Nivel 2, pero ya no habrá liberaciones que estén más ponderadas hacia el final del plazo). Cabe destacar que en virtud de la antigua Política 5.4 y el antiguo contrato de custodia, en caso de extravío o abandono del activo, negocio o bien (o participación en los mismos) en contraprestación por los cuales se emitieron los valores excedentarios o en caso de interrupción de las operaciones o el desarrollo de dicho activo, negocio o bien, finalizaba la liberación automática prevista para los valores excedentarios y después de cinco años dichos valores excedentarios debían cancelarse (la “**disposición de cancelación**”). Al eliminar el régimen de custodia de valores excedentarios, la Bolsa también elimina la disposición de cancelación.

El cronograma de liberación de custodia de “valores valorados” existente será el único cronograma de liberación de custodia:

Emisores del Nivel 1:		Emisores del Nivel 2 (excluyendo las CPC):	
%	Fecha de Liberación	%	Fecha de Liberación
25%	En la fecha del boletín	10%	En la fecha del boletín
25%	6 meses después de la fecha del boletín	15 %	6 meses después de la fecha del boletín
25%	12 meses después de la fecha del boletín	15 %	12 meses después de la fecha del boletín
25%	18 meses después de la fecha del boletín	15 %	18 meses después de la fecha del boletín
		15 %	24 meses después de la fecha del boletín
		15 %	30 meses después de la fecha del boletín
		15 %	36 meses después de la fecha del boletín

3. Restricciones relativas a la Reventa de Acciones de Lanzamiento (parte 4)

Las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento (las “**restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento**”) son períodos de tenencia impuestos por la Bolsa para ciertos valores en poder de personas que no son apoderadas del emisor al momento de la finalización de una transacción. En resumen, los valores sujetos a las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento tendrán un periodo de tenencia de un año, con una liberación del 20% de dichos valores sujetos a las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento cada 3 meses, y con la primera liberación en la fecha del boletín.

Valores sujetos a restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento (párrafo 4.2) – Todas las acciones inscritas del emisor, y todos los valores convertibles o ejercitables por acciones inscritas del emisor, y todos los demás valores del emisor en poder de personas que no sean apoderadas del emisor al momento de la finalización de la transacción, están sujetos a restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento si cumplen con cualquiera de los siguientes criterios:

- (a) se emitieron, o se emitieron en canje por un valor emitido inicialmente, a un precio o precio estimado por valor, o son convertibles o ejercitables a un precio por valor, que es inferior al menor de \$0,05 y el 50% del precio de la transacción (el “**precio mínimo**”); o
- (b) se emitieron, o se emitieron en canje por un valor emitido inicialmente, dentro de los 12 meses inmediatamente anteriores a la fecha de la carta de aceptación condicional de la transacción por parte de la Bolsa, a un precio o precio estimado por valor (o son convertibles o ejercitables a un precio por valor) que es inferior al 25% del precio de la transacción; o
- (c) se emitieron, o se emitieron en canje por un valor emitido inicialmente, dentro de los 3 meses inmediatamente anteriores a la fecha de la carta de aceptación condicional de la transacción por parte de la Bolsa a un precio o precio estimado por valor (o son convertibles o ejercitables a un precio por valor) que es inferior al 50% del precio de la transacción;

(conjuntamente, los “**valores sujetos a las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento**”).

Valores exentos de las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento (párrafo 4.1(e)) – De forma análoga a lo que sucede con el depósito en custodia, los siguientes valores estarán generalmente exentos de las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento:

- (a) Cuando un emisor tenga una capitalización de mercado de al menos \$100 millones inmediatamente después de la finalización de la transacción, el emisor podrá solicitar una exención de las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento en su solicitud de inscripción.
- (b) Las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento no se aplican a los valores sujetos a las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento en poder de una persona que no sea apoderada del emisor al momento de la finalización de la transacción y que posea menos del 1% de los derechos de voto vinculados a los valores en circulación del emisor inmediatamente después de la finalización de la transacción; no obstante, la Bolsa se reserva el derecho de imponer restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento a todos los tenedores de menos del 1% si la tenencia conjunta de los valores sujetos a las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento de todos los tenedores de menos del 1% supera el 5% del número de acciones inscritas del emisor en circulación inmediatamente después de la finalización de la transacción.

Cronograma de liberación de restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento (párrafo 4.3) - La nueva matriz de restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento es mucho más simple que la de la antigua Política 5.4. Todos los valores sujetos a restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento tienen un periodo de tenencia de un año, con una liberación del 20% de dichos valores sujetos a restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento cada 3 meses, y con la primera liberación en la fecha del boletín. En consecuencia, los valores sujetos a las restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento se liberan de estas restricciones en la forma que se ilustra en el siguiente cuadro:

Precio	Tenencia <3 meses	Tenencia <12 meses	Tenencia ≥ 12 meses
< Precio mínimo (es decir, el menor de \$0,05 y el 50% del precio de la transacción)	1 año de tenencia, con el 20% liberado cada 3 meses y con la primera liberación en la fecha del boletín	1 año de tenencia, con el 20% liberado cada 3 meses y con la primera liberación en la fecha del boletín	1 año de tenencia, con el 20% liberado cada 3 meses y con la primera liberación en la fecha del boletín
≥Precio mínimo y <25% del precio de la transacción	1 año de tenencia, con el 20% liberado cada 3 meses y con la primera liberación en la fecha del boletín	1 año de tenencia, con el 20% liberado cada 3 meses y con la primera liberación en la fecha del boletín	Sin tenencia
≥Precio mínimo y ≥25% del precio de la transacción y <50% del precio de la transacción	1 año de tenencia, con el 20% liberado cada 3 meses y con la primera liberación en la fecha del boletín	Sin tenencia si se poseen por más de 3 meses	Sin tenencia

4. **Modificaciones y transferencias de valores sujetos a custodia (parte 5)**

Esta parte de la antigua Política 5.4 se ha ampliado con fines aclaratorios.

5. **Operaciones de escisión y otras inscripciones directas (parte 6)**

Esta parte de la nueva Política 5.4 es nueva y se ha incorporado con fines aclaratorios, a efectos de abordar específicamente las operaciones de escisión y otras inscripciones directas. Se ha incorporado con fines aclaratorios, con miras a reflejar la práctica establecida por la Bolsa.

6. **Adquisiciones y disposiciones – Prueba de valor (parte 7)**

Esta parte de la nueva Política 5.4 es nueva y se ha incorporado a efectos de abordar específicamente aquellas circunstancias en las que se exige a un emisor, en virtud de la Política 5.3 – *Adquisiciones y Disposiciones de Activos No Monetarios* (la “**Política 5.3**”) que proporcione fundamentos en respaldo del valor asignado a los activos, negocios o bienes (o participación) que se adquieren o disponen. El párrafo 5.12 de la Política 5.3 actualmente hace referencia a la antigua Política 5.4 en relación con las formas en las que un emisor puede proporcionar pruebas de valor. Dado que la Bolsa no está modificando la Política 5.3 en este momento, se ha incluido la parte 7 para aclarar cómo debe aplicarse la nueva Política 5.4 en el contexto de la Política 5.3. En concreto, el párrafo 7.1 de la nueva Política 5.4 establece que, a efectos de las transacciones de adquisición y disposición posteriores, los párrafos 2.1(b), (c), (d) o (e) de la nueva Política 5.4 descritas anteriormente pueden utilizarse para proporcionar fundamentos en respaldo del valor, quedando establecido que todas las referencias a “al menos el 50% de la contraprestación” se leerán como “al menos el 100% de la contraprestación”. Alternativamente, tales fundamentos pueden demostrarse mediante un financiamiento de capital simultáneo que cumpla con ciertos criterios.

7. **Transición (parte 8)**

Si estos cambios en los requisitos de custodia y restricciones relativas a la reventa de acciones de lanzamiento hubieran estado en vigor y se hubieran aplicado a las transacciones finalizadas en los últimos 36 meses, algunos valores que actualmente siguen sujetos a restricciones de reventa ya habrían sido liberados. Con fines de ecuanimidad, la Bolsa ha incluido un párrafo de transición para permitir aquellas liberaciones que sean coherentes con los requisitos de la nueva Política 5.4, siempre que se obtenga la aprobación de los accionistas desinteresados en relación con cualquier liberación anticipada de valores de apoderados depositados en custodia.

8. **Contrato de custodia (Formulario 5D)** – El antiguo contrato de custodia se ha modificado para reflejar los cambios que se introducen en la antigua Política 5.4.