

POLITIQUE 5.4

ENTIERCEMENT, CONTREPARTIE DU VENDEUR ET RESTRICTIONS RELATIVES À LA REVENTE

Champ d'application de la politique

La présente politique décrit le régime d'entiercement que la Bourse applique aux inscriptions initiales et aux nouvelles inscriptions. Elle a été harmonisée avec les principes énoncés dans l'Instruction canadienne 46-201 – *Modalités d'entiercement applicables aux premiers appels publics à l'épargne*, la valeur devant toutefois être déterminée conformément à la présente politique.

La présente politique peut également s'appliquer à d'autres opérations si la Bourse l'exige. En outre, on y expose les principes directeurs de la Bourse concernant les méthodes de calcul d'une contrepartie appropriée pour des actifs, des biens, des entreprises, des titres de créance ou des services. L'émetteur qui entreprend une opération à laquelle s'applique la présente politique doit déterminer si la Politique 5.9, dans laquelle le Règlement 61-101 (au sens attribué à ce terme dans la Politique 5.9) est intégré par renvoi, s'applique également à l'opération.

Mis à part les articles 1, 4, 7 et 9 et le paragraphe 6.4, la présente politique ne s'applique pas à l'entiercement d'actions dans le cadre du premier appel public à l'épargne d'une société de capital de démarrage (SCD); elle s'applique toutefois à une opération admissible entreprise par une société de capital de démarrage, et pourrait s'appliquer aux sociétés NEX qui passent au groupe 1 ou au groupe 2.

Les principales rubriques de la présente politique sont les suivantes :

1. Généralités
2. Demande d'inscription initiale
3. Prise de contrôle inversée et opération admissible
4. Titres de valeur
5. Titres excédentaires
6. Entiercement
7. Modifications; cession de titres entiers
8. Passage à un autre groupe et radiation de la cote
9. Autres opérations
10. Restrictions relatives à la revente des actions de lancement

1. Généralités

1.1 Définitions

Dans la présente politique :

« **convention d’entiercement de titres de valeur** » s’entend d’une convention d’entiercement sur formulaire 5D à laquelle des titres de valeur sont assujettis et qui comprend l’annexe B1 du formulaire 5D s’il s’agit d’un émetteur du groupe 1 ou l’annexe B2 du formulaire 5D s’il s’agit d’un émetteur du groupe 2.

« **convention d’entiercement de titres excédentaires** » s’entend d’une convention d’entiercement sur formulaire 5D à laquelle des titres excédentaires sont assujettis et qui comprend l’annexe B3 du formulaire 5D s’il s’agit d’un émetteur du groupe 1 ou l’annexe B4 du formulaire 5D s’il s’agit d’un émetteur du groupe 2.

« **émetteur** » s’entend, pour une inscription initiale, de l’émetteur qui fait la demande et, pour toute autre nouvelle inscription, de l’émetteur résultant (au sens de la Politique 5.2 – *Changements dans les activités et prises de contrôle inversées* ou de la Politique 2.4 – *Sociétés de capital de démarrage*).

« **option** » s’entend d’une option, d’un bon de souscription, d’un droit de conversion ou d’échange ou de tout autre droit d’acquérir un titre de participation d’un émetteur, mais ne comprend pas une option d’achat d’actions incitative non transférable qui ne peut être exercée qu’en contrepartie d’espèces ou de quasi-espèces (ce qui, pour les besoins de la présente définition, ne comprend pas des biens ou des services) à un prix par titre de participation sous-jacent au moins égal au prix auquel les titres de participation de l’émetteur sont émis ou sont réputés émis dans le cadre de l’inscription initiale ou de la nouvelle inscription.

« **prix de l’opération** » s’entend du plus élevé des montants suivants : le cours de clôture la veille de l’annonce de l’opération, le prix d’acquisition réputé ou le prix du financement.

« **regroupement d’entreprises** » s’entend d’une offre publique d’achat formelle, d’un plan d’arrangement, d’une fusion par absorption ou par création d’une société nouvelle ou de toute autre opération semblable.

« **titres des principaux intéressés** » s’entend des options et des titres suivants qui, dans le cas d’un premier appel public à l’épargne, immédiatement avant la réalisation du premier appel public à l’épargne de l’émetteur, sont la propriété véritable, directement ou indirectement, des principaux intéressés, ou sur lesquels des principaux intéressés exercent un contrôle, ou qui, dans tous les autres cas, immédiatement avant la publication d’un bulletin de la Bourse confirmant le consentement définitif de celle-ci, sont la propriété véritable, directement ou indirectement, des principaux intéressés, ou sur lesquels des principaux intéressés exercent un contrôle :

- a) toutes les options de l’émetteur;

- b) tous les titres de participation de l'émetteur conférant un droit résiduel de participation au bénéfice de l'émetteur et, en cas de liquidation ou de dissolution de l'émetteur, à ses actifs.

« **titres de valeur** » s'entend de titres émis dans le cadre d'une opération dont la valeur réputée est au moins égale à la valeur attribuée à l'actif, d'après les calculs effectués selon une méthode d'évaluation que la Bourse juge acceptable, ou encore s'entend de titres que la Bourse considère par ailleurs comme des titres de valeur qui doivent être entiercés aux termes d'une convention d'entiercement de titres de valeur.

« **titres excédentaires** » s'entend des titres émis dans le cadre d'une opération dont la valeur réputée ne repose pas sur une méthode d'évaluation de l'actif que la Bourse juge acceptable ou dont la valeur réputée est supérieure à la valeur de l'actif, ou encore s'entend de titres que la Bourse considère par ailleurs comme des titres excédentaires qui doivent être entiercés aux termes d'une convention d'entiercement de titres excédentaires.

1.2 Modalités d'entiercement applicables

- a) Les ACVM ont établi que le principal objectif de l'entiercement de titres est de veiller à ce que les membres de la direction et les principaux intéressés conservent une participation dans un émetteur pendant un délai approprié après un premier appel public à l'épargne.
- b) La Bourse s'en remet en général aux modalités d'entiercement imposées par l'Instruction canadienne 46-201 dans le cas d'une inscription initiale effectuée concurremment avec un premier appel public à l'épargne.
- c) La Bourse considère également l'entiercement comme une façon de dissuader quiconque d'émettre des titres dont la valeur ne correspond pas raisonnablement à la valeur des actifs, des biens, de l'entreprise, des titres de créance ou des services en contrepartie desquels ils sont émis. Afin de résoudre ce problème, la Bourse a établi des modalités d'entiercement pour les titres excédentaires. Les titres excédentaires sont assujettis à un calendrier de libération plus tardif que celui prévu par l'Instruction canadienne 46-201, ce calendrier étant semblable pour l'essentiel à celui qui est prévu par les modalités d'entiercement relatives aux titres de valeur.
- d) Les émetteurs du groupe 1 et les émetteurs du groupe 2 seront assujettis à des dates de libération différentes fixées selon leur groupe. Pour les besoins de l'harmonisation avec l'Instruction canadienne 46-201, les émetteurs du groupe 1 sont réputés des émetteurs établis et les émetteurs du groupe 2 sont réputés de nouveaux émetteurs, au sens attribué à ces termes dans l'Instruction canadienne 46-201.

- e) La présente politique couvre également diverses situations qui ne sont pas prévues par l'Instruction canadienne 46-201. Les titres des principaux intéressés émis dans le cadre d'une opération autre qu'un premier appel public à l'épargne, c'est-à-dire selon d'autres modes de transformation en société ouverte, sont habituellement assujettis à des modalités d'entiercement semblables à celles établies par l'Instruction canadienne 46-201 ou entraînant un calendrier de libération moins rapide que ce que permet l'Instruction canadienne 46-201. Tous les titres des principaux intéressés qui sont en circulation à la réalisation d'une nouvelle inscription sont en général assujettis à des modalités d'entiercement.

1.3 Titres assujettis à l'entiercement

- a) Dans le cas d'une nouvelle inscription, la Bourse exige que tous les titres des principaux intéressés d'un émetteur soient entiercés. Elle peut également exiger que les titres détenus par d'autres parties soient entiercés aux mêmes conditions que ceux des principaux intéressés, ou de toute autre manière.
- b) Si le nombre de titres émis dans le cadre d'une nouvelle inscription correspond à une valeur probante ou se trouve dans des paramètres que la Bourse juge acceptables conformément à l'article 4, tous les titres détenus par des principaux intéressés doivent être déposés aux termes d'une convention d'entiercement de titres de valeur. Si le nombre de titres émis ne correspond pas à une valeur probante ou ne se trouve pas dans des paramètres que la Bourse juge acceptables conformément à l'article 4, tous les titres des principaux intéressés émis dans le cadre de l'opération doivent être déposés aux termes d'une convention d'entiercement de titres excédentaires.
- c) Lorsque l'émetteur résultant est un émetteur du groupe 2, les titres émis antérieurement à des principaux intéressés autrement qu'aux termes d'une nouvelle inscription doivent être assujettis à une convention de titres de valeur du groupe 2, sauf s'ils ont été émis, selon le cas :
- (i) au moins au prix de l'opération;
 - (ii) plus d'un an avant la date à laquelle la Bourse a donné son consentement sous condition à l'égard de l'opération,
- auquel cas ils seront déposés aux termes d'une convention d'entiercement de titres de valeur du groupe 1.
- d) La Bourse peut également imposer des modalités quant aux périodes d'entiercement ou de conservation à l'égard de titres dont une autre personne est directement ou indirectement propriétaire véritable, et ce, dans les cas suivants :
- (i) les titres ont été émis avant l'inscription à un prix que la Bourse considère comme étant à escompte important par rapport au prix indiqué dans un prospectus ou dans le cadre de tout projet de financement simultané;

- (ii) le prix d'émission des titres ou la contrepartie versée pour ceux-ci était sensiblement inférieure au prix d'émission minimal prévu par la Bourse, qui s'établit à 0,05 \$ ou au cours escompté au moment de l'opération;
- (iii) les actions ont été émises en règlement de dettes à des initiés de l'émetteur, alors qu'il était une société NEX.

Voir l'article 10 – *Restrictions relatives à la revente des actions de lancement.*

- e) La Bourse soustrait de l'entiercement les titres émis à l'occasion d'un placement par voie de prospectus à une personne qui sera un principal intéressé de l'émetteur résultant.
- f) En règle générale, la Bourse soustrait de l'entiercement les titres émis à l'occasion d'un placement privé à une personne qui sera un principal intéressé de l'émetteur résultant, si les conditions suivantes sont remplies :
 - (i) le placement privé est annoncé au moins cinq jours de bourse après la publication du communiqué annonçant un accord de principe relatif à une opération admissible, une convention de changement dans les activités ou une convention de prise de contrôle inversée, selon le cas, et le prix pour le financement est au moins égal au cours escompté;
 - (ii) le placement privé est annoncé en même temps qu'un accord de principe, une convention de changement dans les activités ou une convention de prise de contrôle inversée et :
 - (A) au moins 75 % du produit tiré du placement privé ne provient pas des principaux intéressés de l'émetteur résultant;
 - (B) si des souscripteurs autres que des principaux intéressés de la société visée doivent obtenir des titres assujettis à des périodes de conservation, alors, en plus des restrictions relatives à la revente prévues par les lois sur les valeurs mobilières applicables, les titres émis à ces principaux intéressés sont assortis d'une mention concernant la période de conservation de quatre mois imposée par la Bourse dont il est question dans la Politique 3.2 – *Exigences en matière de dépôt et information continue*;
 - (C) aucune tranche du produit tiré du placement privé n'est affectée au versement d'une rémunération aux principaux intéressés de l'émetteur résultant ou au règlement d'une dette qui leur est due.
- g) La Bourse peut, à son appréciation et si elle le juge approprié, imposer des périodes d'entiercement ou de conservation dans le cadre de toute autre opération.

1.4 Titres détenus par une société

Si des titres de principaux intéressés qui doivent être entiercés sont détenus par une personne qui n'est pas une personne physique (une « société de portefeuille »), la Bourse exige en général que les titres de la société de portefeuille soient entiercés ou que les propriétaires véritables de la société de portefeuille s'engagent par écrit envers la Bourse, au moyen du formulaire 5D, à ne pas transférer leurs titres de la société de portefeuille sans le consentement de la Bourse. De plus, les administrateurs et les dirigeants de la société de portefeuille doivent s'engager par écrit à ne pas permettre ou autoriser une émission ou un transfert de titres qui pourrait raisonnablement occasionner un changement de contrôle de la société de portefeuille.

1.5 Convention d'entiercement type

Une convention d'entiercement prévue par l'Instruction canadienne 46-201 doit être établie suivant l'annexe 46-201A1 – *Convention d'entiercement*, à moins que la Bourse n'impose des modalités d'entiercement supplémentaires à l'inscription initiale et n'exige l'inclusion de modalités connexes dans la convention. Les conventions d'entiercement aux termes de l'Instruction canadienne 46-201 sont administrées par l'organisme de réglementation des valeurs mobilières compétent, et non par la Bourse, à moins que les modalités de libération des titres ne soient plus sévères que celles prévues par l'Instruction canadienne 46-201.

Chaque convention d'entiercement requise par la Bourse seulement doit prendre la forme d'une convention d'entiercement de titres de valeur ou d'une convention d'entiercement de titres excédentaires, ou encore être conforme à toute convention type de remplacement prévu par la Bourse. À l'exception de ce qui est expressément prévu par le modèle, aucune suppression, exception ou modification ni aucun ajout ne peut être fait à la convention type sans le consentement préalable écrit de la Bourse. Le consentement, sous condition ou non, à l'égard d'un projet d'opération n'emporte pas le consentement ou l'approbation par la Bourse à l'égard d'une modification apportée à la convention d'entiercement type de la Bourse, sauf indication expresse contraire dans la lettre de consentement sous condition ou non. La modification de quelque façon que ce soit de la teneur de la convention d'entiercement type de la Bourse constitue un manquement aux exigences de la Bourse, à moins d'avoir obtenu au préalable le consentement de cette dernière.

1.6 Contrepartie appropriée

Dans le cas où le nombre de titres émis par un émetteur semble dépasser la valeur de l'actif, du bien ou de l'entreprise (ou d'un intérêt partiel) reçu par l'émetteur, d'après les calculs effectués selon des méthodes d'évaluation que la Bourse juge acceptables, la Bourse peut quand même accepter le dépôt de documents relatifs à une opération si, sous réserve des limites établies par le paragraphe 5.2, les titres sont entiercés aux termes d'une convention d'entiercement de titres excédentaires. Toutefois, que la Bourse ait ou non donné son consentement, les administrateurs et les membres de la direction de l'émetteur ont l'obligation, aux termes des lois sur les sociétés et des exigences de la Bourse, d'agir dans l'intérêt de l'émetteur lorsqu'ils négocient une opération et de veiller à ce que tous les titres soient entièrement libérés à leur émission. Les

administrateurs et les membres de la direction de l'émetteur doivent être convaincus que l'émetteur obtient une contrepartie convenable pour les titres émis.

2. Demande d'inscription initiale

- 2.1 En règle générale, la Bourse s'en remet aux modalités d'entiercement imposées par l'Instruction canadienne 46-201 dans le cas d'un premier appel public à l'épargne, lorsque l'émetteur a retenu les services d'un placeur pour compte ou d'un preneur ferme pour qu'il vende les titres placés pour le compte de l'émetteur.
- 2.2 Si les titres d'un émetteur ont déjà été négociés sur un autre marché, la Bourse exige en général que les principaux intéressés de l'émetteur concluent des ententes d'entiercement de manière à se trouver dans une situation essentiellement semblable à celle dans laquelle ils se seraient trouvés si l'émetteur avait effectué son premier appel à l'épargne dans un territoire relevant de la compétence des ACVM.
- 2.3 Bien qu'en règle générale elle s'en remette aux modalités en matière de périodes de conservation prévues par les lois sur les valeurs mobilières applicables dans le cas d'un premier appel public à l'épargne, la Bourse peut imposer des périodes de conservation ou des modalités d'entiercement à une personne qui n'est pas un principal intéressé relativement à toute nouvelle inscription. Voir l'article 10 – *Restrictions relatives à la revente des actions de lancement*.

3. Prise de contrôle inversée et opération admissible

- 3.1 Sauf dans les situations prévues aux alinéas 1.3d), 1.3e) ou 1.3f), tous les titres des principaux intéressés de l'émetteur résultant qui sont détenus à la réalisation d'une prise de contrôle inversée ou d'une opération admissible doivent être entiercés.

4. Titres de valeur

4.1 Application générale

- a) Il est question de titres de valeur si la valeur probante de l'actif, du bien, de l'entreprise (ou de l'intérêt), du titre de créance ou du service à l'égard desquels les titres sont émis est égale ou supérieure à la valeur réputée des titres devant être émis.
- b) La valeur réputée des titres devant être émis s'obtient par la multiplication du nombre de titres devant être émis par le prix par titre réputé. Le prix par titre réputé doit être au moins égal au cours escompté, à la somme de 0,05 \$ ou à tout autre prix plus élevé prévu par la Bourse, le montant le plus élevé étant à retenir. Voir la Politique 2.4 – *Sociétés de capital de démarrage* pour connaître le prix réputé des titres de sociétés de capital de démarrage.

- c) Après que tous les titres de valeur ont été émis, au moins 10 % des actions inscrites en circulation de l'émetteur doivent faire partie du flottant et se trouver entre les mains d'actionnaires publics.

4.2 Attribution de valeurs

Afin de calculer le nombre de titres de valeur, l'émetteur peut attribuer une valeur de l'une des façons suivantes :

- a) une évaluation formelle établie par des personnes indépendantes et compétentes, comme un expert en évaluation d'entreprises ou, dans le cas des opérations relatives aux ressources naturelles, une personne qualifiée au sens du Règlement 43-101 ou un évaluateur qualifié tel que défini dans les normes et les lignes directrices pour l'évaluation des propriétés minérales de l'Institut canadien des mines, de la métallurgie et du pétrole (les « directives de l'ICM »).
- b) dans le cas d'un actif pétrolier ou gazier, un rapport d'étude géologique fondé sur un prix en dollars constants actualisé à 15 %, le risque lié aux réserves probables étant actualisé à 50 % de plus;
- c) sous réserve du paragraphe 4.4 en ce qui a trait aux émetteurs du secteur minier et à d'autres émetteurs exerçant des activités d'exploration dans le secteur des ressources naturelles, selon le cas :
 - (i) les frais reportés engagés au cours des cinq années précédentes pour des travaux d'exploration ou de mise en valeur sur la propriété sur laquelle l'émetteur a l'intention de mettre en œuvre dans les 12 mois à venir un programme de travaux recommandé, la propriété étant alors, s'il y a lieu, la propriété permettant l'inscription sur laquelle porte la demande d'inscription de l'émetteur;
 - (ii) un rapport d'évaluation établi en conformité avec les directives de l'ICM et selon les méthodes et les lignes directrices en matière d'évaluation présentées dans l'annexe 3G – *Normes et lignes directrices pour l'évaluation des propriétés minières*;
- d) pour les émetteurs qui sont de jeunes entreprises industrielles ou technologiques, les dépenses ou les frais reportés (à l'exclusion des frais généraux et d'administration) engagés au cours des cinq années précédentes qui ont contribué aux activités de l'émetteur ou devraient, selon toute attente raisonnable, contribuer à ses activités futures et qui sont attestés par sur des états financiers vérifiés ou un état des coûts vérifié. (Les évaluations d'émetteurs dont les produits ne sont pas encore assez importants ne sont généralement pas acceptées.);

- e) pour ce qui est des émetteurs du secteur de la recherche et du développement, les frais reportés (à l'exclusion des frais généraux et d'administration) engagés au cours des cinq années précédentes, comme l'attestent des états financiers vérifiés ou un état des coûts vérifié, qui ont contribué ou devraient, selon toute attente raisonnable, contribuer à la mise au point du produit ou de la technologie à l'égard duquel ou de laquelle l'émetteur a l'intention d'entreprendre un programme recommandé de recherche et de développement dans les 12 mois à venir, et sur lequel ou sur laquelle porte l'inscription de l'émetteur, s'il y a lieu;
- f) l'actif corporel net;
- g) le quintuple des flux de trésorerie annuels moyens;
- h) sous réserve du paragraphe 4.3, la valeur d'un placement privé concomitant, majoritairement sans lien de dépendance, ou d'un appel public à l'épargne (un « financement »), à condition que les souscripteurs aient été avisés de l'opération et que le nombre de titres qui doivent être émis dans le cadre du financement représente au moins 20 % du nombre d'actions inscrites émises et en circulation de l'émetteur au moment de la réalisation de l'opération et du financement;
- i) un autre mode de calcul de la valeur que la Bourse juge acceptable.

4.3 Financement concomitant

La valeur attribuée aux actifs, à l'entreprise ou aux biens (ou à l'intérêt) dans le cadre d'un financement concomitant est habituellement calculée de la façon suivante :

$$\frac{\text{Produit brut du financement x nombre total de titres en circulation à la réalisation de l'opération}}{\text{Nombre de titres devant être émis dans le cadre du financement}}$$

4.4 Émetteurs du secteur de l'exploration

En règle générale, les évaluations de propriétés qui ne sont pas des propriétés du groupe 1 ou du groupe 2 ne sont pas acceptées. Les frais d'exploration et de mise en valeur doivent être des frais directs qui ont été engagés par le vendeur au cours des cinq années précédentes à l'occasion d'opérations sans lien de dépendance et peuvent inclure les frais d'acquisition de la propriété par le vendeur. Les paiements effectués à des personnes ayant un lien de dépendance sont en général exclus de ces montants.

4.5 Autres méthodes d'évaluation discrétionnaires

- a) Si l'émetteur présente à la Bourse une preuve satisfaisante de la valeur des services fournis à l'émetteur, lesquels n'ont pas autrement été rémunérés, et si les services ont apporté un avantage démontrable à l'émetteur, les titres émis en contrepartie de ces services peuvent, à l'appréciation de la Bourse, être considérés comme des titres de valeur.

- b) Si un émetteur se propose d'acquérir un autre émetteur (la « société visée ») et que la société visée a émis des titres à des prix égaux ou supérieurs à ce qui serait un cours escompté applicable à l'émetteur, les titres comparables émis par l'émetteur à l'occasion d'un échange de ses titres contre des titres de la société visée, à raison de un pour un, seront en général considérés comme des titres de valeur. Les titres que l'émetteur a émis en échange de titres de la société visée au moins 12 mois auparavant, à des prix équivalant au moins à 50 % du cours des actions inscrites de l'émetteur au moment en cause, sont en général considérés par la Bourse comme des titres de valeur.
- c) Jusqu'à preuve du contraire, en ce qui a trait aux acquisitions faisant l'objet d'une dispense, aux acquisitions accélérées, aux acquisitions fondamentales et aux opérations sujettes à examen (au sens de la Politique 5.3 – *Acquisitions et aliénations d'actifs hors trésorerie*), la Bourse présume en général que la contrepartie à payer correspond à une valeur probante à moins que les parties à l'opération ne soient des personnes ayant un lien de dépendance.

5. Titres excédentaires

5.1 Tous les titres émis en contrepartie d'un actif, d'une entreprise, d'un bien (ou d'un intérêt dans un bien), de services ou du règlement d'une dette, qui ne sont pas des titres de valeur sont considérés comme des titres excédentaires.

5.2 Contraintes relatives aux émissions de titres excédentaires

- a) Après que tous les titres de valeur et tous les titres excédentaires ont été émis, au moins 10 % des actions inscrites en circulation de l'émetteur doivent faire partie du flottant.
- b) Sous réserve du paragraphe 1.6, lorsque des titres excédentaires sont émis, le nombre total de titres excédentaires émis qui ne correspondent pas à une valeur probante conformément au paragraphe 4.2 ne peut dépasser 50 % des titres émis et en circulation de l'émetteur au moment de la réalisation de l'opération.
- c) Le nombre de titres excédentaires pouvant être émis conformément à l'alinéa 5.2b) peut être augmenté pour passer de 50 % à 65 % des titres émis et en circulation au moment de la réalisation de l'opération et du financement lorsque les deux conditions suivantes sont remplies :
 - (i) à l'occasion d'une opération, l'émetteur entreprend un financement sans lien de dépendance par voie de placement privé ou d'appel public à l'épargne;
 - (ii) le nombre de titres émis dans le cadre du placement privé ou de l'appel public à l'épargne représente au moins 10 % du nombre de titres émis et en circulation de l'émetteur au moment de la réalisation de l'opération et du financement.

5.3 Émission d'options d'achat visant des titres excédentaires

Le nombre d'options d'achat incitatives visant des titres excédentaires qui peuvent être émises est limité à 10 % du nombre obtenu aux alinéas 5.2b) et 5.2c). Sous réserve de la Politique 4.4 – *Options d'achat d'actions incitatives*, 20 % des titres correspondant à une valeur probante conformément à la présente politique peuvent être visés par une émission d'options d'achat incitatives.

6. Entiercement

6.1 Application générale

- a) Si le nombre de titres excédentaires émis ne dépasse pas 5 % du nombre de titres de valeur permis, tous les titres des principaux intéressés (titres de valeur et titres excédentaires y compris) sont assujettis à une convention d'entiercement de titres de valeur.
- b) Si le nombre de titres excédentaires émis est supérieur à 25 % du nombre de titres de valeur permis, tous les titres des principaux intéressés (titres de valeur et titres excédentaires y compris) sont assujettis à une convention d'entiercement de titres excédentaires.
- c) La première libération de titres de valeur entiercés à l'occasion d'une prise de contrôle inversée ou d'une opération admissible a lieu à la date du bulletin de la Bourse confirmant le consentement définitif de celle-ci à l'égard de l'opération. Pour ce qui est des titres de valeur entiercés dans le cadre d'une inscription initiale, la première libération a lieu à la date du bulletin de la Bourse indiquant que l'émetteur a été ou doit être inscrit à la cote.

6.2 Conventions d'entiercement de titres de valeur

Les titres entiercés aux termes d'une convention d'entiercement de titres de valeur sont libérés comme suit :

<u>Émetteurs du groupe 1</u>		<u>Émetteurs du groupe 2 (à l'exclusion des SCD)</u>	
<u>%</u>	<u>Date de libération</u>	<u>%</u>	<u>Date de libération</u>
25	à la date du bulletin de la Bourse	10	à la date du bulletin de la Bourse
25	6 mois après la date du bulletin de la Bourse	15	6 mois après la date du bulletin de la Bourse
25	12 mois après la date du bulletin de la Bourse	15	12 mois après la date du bulletin de la Bourse
25	18 mois après la date du bulletin de la Bourse	15	18 mois après la date du bulletin de la Bourse
		15	24 mois après la date du bulletin de la Bourse
		15	30 mois après la date du bulletin de la Bourse
		15	36 mois après la date du bulletin de la Bourse

6.3 Conventions d'entiercement de titres excédentaires

- a) Les modalités d'une convention d'entiercement de titres excédentaires sont semblables pour l'essentiel à celles d'une convention d'entiercement de titres de valeur, sauf pour ce qui est des contraintes concernant le nombre de titres qui peuvent être émis, des dispositions concernant la libération retardée, l'attestation requise par l'alinéa 6.3d) de la présente politique et l'exigence concernant l'annulation de la libération dès qu'il y a perte ou abandon d'un bien ou cessation des activités, comme il en est question ci-après.
- b) Les titres entiercés aux termes d'une convention d'entiercement de titres excédentaires sont libérés comme suit :

<u>Émetteurs du groupe 1</u>		<u>Émetteurs du groupe 2 (à l'exclusion des SCD)</u>	
<u>%</u>	<u>Date de libération</u>	<u>%</u>	<u>Date de libération</u>
10	à la date du bulletin de la Bourse	5	à la date du bulletin de la Bourse
20	6 mois après la date du bulletin de la Bourse	5	6 mois après la date du bulletin de la Bourse
30	12 mois après la date du bulletin de la Bourse	10	12 mois après la date du bulletin de la Bourse
40	18 mois après la date du bulletin de la Bourse	10	18 mois après la date du bulletin de la Bourse
		15	24 mois après la date du bulletin de la Bourse
		15	30 mois après la date du bulletin de la Bourse
		40	36 mois après la date du bulletin de la Bourse

- c) La convention d'entiercement de titres excédentaires prévoit que le mécanisme de libération automatique des titres excédentaires prendra fin si l'actif, l'entreprise ou le bien (ou l'intérêt) en contrepartie duquel les titres excédentaires ont été émis est perdu ou abandonné ou s'il est mis fin aux activités ou à la mise en valeur ayant trait à l'actif, à l'entreprise ou au bien.
- d) Selon la convention de libération de titres excédentaires, chaque fois que des titres excédentaires doivent être libérés, deux administrateurs ou dirigeants de l'émetteur doivent au préalable attester à l'agent d'entiercement que l'actif, le bien ou l'entreprise en cause n'a pas été perdu ou abandonné et qu'il n'a pas été mis fin aux activités ou à la mise en valeur ayant trait à l'actif, au bien ou à l'entreprise. De plus, selon la convention d'entiercement de titres excédentaires, les parties dont les titres ont été entiercés doivent s'engager à annuler leurs titres excédentaires si l'actif, le bien ou l'entreprise (ou l'intérêt) applicable est perdu ou abandonné ou s'il est mis fin aux activités ou à la mise en valeur ayant trait au bien, à l'entreprise ou à l'actif.

6.4 Libération au moment du décès du porteur de titres entiercés

Sous réserve des modalités d'application prévues dans la convention d'entiercement, les titres entiercés d'une personne physique sont libérés au décès de celui-ci.

6.5 Regroupement d'entreprises

- a) Les titres entiercés remis par un porteur (le « déposant ») à une personne physique ou morale (l'« initiateur ») dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont libérés en faveur de l'initiateur si les deux conditions suivantes sont remplies :
 - (i) les modalités et conditions du regroupement d'entreprises ont été remplies ou ont fait l'objet d'une renonciation;
 - (ii) les titres entiercés ont fait l'objet d'une prise de livraison et d'un règlement ou sont assujettis à une obligation inconditionnelle de prise de livraison et de règlement dans le cadre du regroupement d'entreprises.
- b) Sous réserve des modalités d'application de la convention d'entiercement, si la totalité ou une partie de la contrepartie versée par l'initiateur en échange des titres entiercés est constituée de nouveaux titres d'un émetteur remplaçant, les nouveaux titres sont entiercés selon les mêmes modalités et conditions, y compris en ce qui a trait aux dates de libération, à la place des titres contre lesquels ils ont été échangés, à moins que, immédiatement après la réalisation du regroupement d'entreprises, les trois conditions suivantes ne soient remplies :
 - (i) l'émetteur remplaçant est un émetteur dispensé au sens de l'Instruction canadienne 46-201;

- (ii) les titres entiercés du déposant ont été assujettis à une convention d'entiercement de titres de valeur et le déposant n'est pas un principal intéressé de l'émetteur remplaçant;
- (iii) le déposant détient moins de 1 % des droits de vote afférents aux titres en circulation de l'émetteur remplaçant.

7. Modifications; cession de titres entiercés

7.1 Dans les cas des conventions d'entiercement requises par la Bourse, les émetteurs peuvent présenter une demande à la Bourse aux fins suivantes :

- a) modifier les modalités des conventions d'entiercement existantes requises par la Bourse;
- b) céder des titres entiercés;
- c) obtenir la libération anticipée de titres entiercés, s'il y a lieu.

7.2 Dans les cas des conventions d'entiercement requises aux termes de l'Instruction canadienne 46-201, ou requises par une autre bourse ou une autre entité, les émetteurs doivent présenter à la commission des valeurs mobilières, à la bourse ou à l'entité compétente qui a exigé initialement la convention d'entiercement toute demande de modification des modalités de la convention d'entiercement.

7.3 La cession de titres entiercés conformément aux exigences de la Bourse doit faire l'objet d'un consentement écrit préalable de la Bourse. Sauf indication contraire expresse dans la présente politique et dans la convention d'entiercement, les titres des principaux intéressés ne peuvent être cédés qu'aux principaux intéressés, alors nouveaux ou actuels, de l'émetteur conformément aux modalités du formulaire 5D, sous réserve de toute restriction applicable à la cession, prévue par la loi ou autrement, et avec l'approbation du conseil d'administration de l'émetteur. Pour demander la cession de titres entiercés, l'émetteur ou le propriétaire des titres entiercés doit déposer les documents qui suivent auprès de la Bourse :

- a) une lettre demandant la cession des titres entiercés, donnant l'identité du propriétaire inscrit et véritable des titres entiercés (nom et adresse y compris) et l'identité du propriétaire inscrit et véritable prévu des titres entiercés après la cession. La lettre doit confirmer que le cessionnaire est un principal intéressé de l'émetteur ou un autre cessionnaire autorisé aux termes de la présente politique;
- b) une copie certifiée par notaire de la convention d'achat de titres entiercés;
- c) le formulaire 5E signé par le cessionnaire qui consent à être obligé par les modalités de la convention d'entiercement;

- d) une lettre de la part de l'agent d'entiercement confirmant le relevé des titres entiercés aux termes de la convention d'entiercement, y compris le nom des propriétaires inscrits et le nombre de titres que chacun détient;
- e) les droits de dépôt applicables conformément à la Politique 1.3 – *Barème des droits*.

7.4 Conversion de conventions d'entiercement antérieures axées sur le rendement

La libération, la cession ou l'annulation de titres entiercés conformément aux anciennes politiques de l'ASE ou de la VSE doivent en règle générale faire l'objet du consentement préalable de la Bourse. Les modalités selon lesquelles les titres peuvent être libérés, cédés ou annulés sont énoncées aux annexes 5D et 5E.

8. Passage à un autre groupe et radiation de la cote

8.1 Passage au groupe 1

Sous réserve des modalités d'application de la convention d'entiercement, lorsqu'un émetteur du groupe 2 devient un émetteur du groupe 1, le calendrier de libération de ses titres est modifié pour être conforme au calendrier applicable aux émetteurs du groupe 1.

8.2 Passage à d'autres marchés / Radiation de la cote

L'émetteur n'est plus tenu d'obtenir le consentement de la Bourse pour modifier les modalités de la convention d'entiercement, y compris la libération anticipée des actions entiercées, s'il cesse d'être inscrit à la cote de la Bourse pour quelque raison que ce soit, notamment pour celles qui suivent :

- a) un passage à la TSX;
- b) une inscription à un autre marché;
- c) une radiation de la cote non suivie d'une inscription à une autre bourse;
- d) une opération de fermeture.

9. Autres opérations

9.1 Restrictions relatives aux opérations sur des titres entiercés

Sauf autorisation contraire expresse dans la présente politique ou dans la convention d'entiercement, un porteur de titres ne peut vendre, céder ou hypothéquer ses titres entiercés, ni conclure d'opérations sur dérivés ou d'autres opérations les visant. Si un porteur de titres est une société fermée contrôlée par un ou plusieurs des principaux intéressés de l'émetteur, le porteur de titres ne peut prendre part à une opération qui entraînerait un changement dans son contrôle ou qui entraînerait que les principaux intéressés s'exposeraient dorénavant aux risques financiers liés à la détention de titres entiercés.

9.2 Gage en garantie d'un prêt

- a) Malgré le paragraphe 9.1 ci-dessus, la Bourse peut permettre à un porteur de titres de donner en gage, d'hypothéquer ou de grever d'une charge ses titres entiercés en faveur d'une institution financière de l'annexe 1 ou de l'annexe 2, en garantie d'un prêt, pourvu que l'agent d'entiercement ne cède ni ne remette à cette fin aucun des titres entiercés ni aucun certificat d'actions ou autre document attestant les titres entiercés à l'institution financière. La convention de prêt doit stipuler que les titres entiercés demeureront entiercés si le prêteur les réalise en remboursement de son prêt.
- b) Afin d'obtenir le consentement de la Bourse, le porteur de titres doit déposer un projet de convention de prêt décrivant les modalités du prêt et les exigences sur le plan de la garantie.

9.3 En ce qui a trait aux opérations autres que les nouvelles inscriptions concernant des principaux intéressés, la Bourse peut exiger que la totalité ou une partie de la contrepartie en actions soit entiercée aux termes d'une convention d'entiercement de titres de valeur ou d'une convention d'entiercement de titres excédentaires si la valeur de la contrepartie n'a pas été établie d'une façon que la Bourse juge satisfaisante.

10. Restrictions relatives à la revente des actions de lancement

10.1 Application générale

- a) Les restrictions relatives à la revente des actions de lancement consistent en des périodes de conservation de durées diverses imposées par la Bourse qui s'appliquent aux actions de lancement émises par des sociétés fermées à des personnes qui ne sont pas des principaux intéressés, à l'occasion d'un premier appel public à l'épargne, d'une prise de contrôle inversée, d'un changement dans les activités ou d'une opération admissible. Les restrictions relatives à la revente des actions de lancement peuvent également s'appliquer aux actions de lancement de principaux intéressés à l'occasion d'un changement dans les activités dans le

cadre duquel les principaux intéressés ne sont pas assujettis aux exigences de la Bourse en matière d'entiercement.

- b) Les restrictions relatives à la revente des actions de lancement s'ajoutent aux périodes de conservation prévues par les lois sur les valeurs mobilières. Ainsi, des titres peuvent se trouver assujettis à une période de conservation prévue par la loi même s'ils ont été libérés aux termes des restrictions relatives à la revente des actions de lancement.
- c) Le prix d'achat des actions de lancement et le délai entre leur achat et la date du visa du prospectus provisoire portant sur un premier appel public à l'épargne, ou la date à laquelle la Bourse donne son consentement sous condition à l'égard de la prise de contrôle inversée, du changement dans les activités ou de l'opération admissible, sert à déterminer quelle période de conservation imposée par la Bourse s'applique, le cas échéant.
- d) Les restrictions relatives à la revente des actions de lancement ne s'appliquent pas aux personnes qui sont assujetties aux exigences de l'Instruction canadienne 46-201 ou de la Bourse en matière d'entiercement.
- e) Les restrictions relatives à la revente des actions de lancement ne remplacent pas les périodes de conservation imposées par les lois sur les valeurs mobilières; elles s'y ajoutent plutôt et s'écoulent simultanément.
- f) Les restrictions relatives à la revente des actions de lancement ne s'appliquent pas aux actions de lancement émises dans le cadre du premier appel public à l'épargne d'une société de capital de démarrage.

10.2 Titres émis avant un premier appel public à l'épargne

Lorsque les titres de personnes qui ne sont pas des principaux intéressés ont été émis avant un premier appel public à l'épargne à un prix inférieur au prix prévu par le premier appel public à l'épargne et que la Bourse a imposé une période de conservation, les certificats de titres remis doivent porter la mention prévue au paragraphe 10.7 de la présente politique ou être assujettis à une convention de mise en commun qui impose les restrictions relatives à la revente des actions de lancement.

10.3 Titres émis par une société visée avant une prise de contrôle inversée, une opération admissible ou un changement dans les activités

- a) Lorsque des titres ont été émis par une société visée avant une prise de contrôle inversée, une opération admissible ou un changement dans les activités (une « opération »), ou lorsqu'ils sont émis à l'occasion d'une telle opération, à un prix réputé qui est inférieur au cours escompté à la date de l'annonce de l'opération, au prix d'acquisition réputé ou au prix auquel est effectué un financement dans le cadre de l'opération, le prix le plus élevé étant à retenir (le « prix de l'opération »), et que la Bourse a imposé une période de conservation, les certificats des titres émis doivent porter la mention prévue au paragraphe 10.7 de la présente politique ou être assujettis à une convention de mise en commun qui impose les restrictions relatives à la revente des actions de lancement.
- b) Les titres émis par une société visée qui effectue un échange d'actions avec un émetteur sont rajustés pour tenir compte du ratio d'échange ainsi que des regroupements et fractionnements de titres, dividendes et autres événements semblables antérieurs.

10.4 Bien qu'en général les restrictions relatives à la revente des actions de lancement ne s'appliquent pas aux actions émises par l'émetteur avant une opération, la Bourse se réserve le droit d'imposer des périodes de conservation supplémentaires à l'égard de telles actions lorsqu'elles sont émises à une date rapprochée de l'annonce de l'opération à un prix qui représente un escompte important par rapport au prix de l'opération.

10.5 Période de conservation supplémentaire

Les actions émises aux membres du groupe professionnel et aux principaux intéressés dans le cadre d'un changement dans les activités qui ne sont pas assujetties à d'autres modalités d'entiercement sont assujetties à la période de conservation imposée par la Bourse, qui s'ajoute à toute période de conservation applicable conformément aux restrictions relatives à la revente des actions de lancement, jusqu'à concurrence de un an.

10.6 Évitement

- a) On ne peut se soustraire aux restrictions relatives à la revente des actions de lancement au moyen de ce qui suit :
 - (i) en faisant porter le prospectus de l'émetteur sur la revente des actions de lancement;
 - (ii) en demandant l'inscription d'une société sans qu'il y ait appel public à l'épargne. La Bourse peut imposer les restrictions relatives à la revente des actions de lancement et fixer le prix réputé d'un premier appel public à l'épargne s'il y a lieu.

10.7 Mention restrictive / Mise en commun

- a) L'émetteur doit appliquer les restrictions relatives à la revente des actions de lancement et les faire respecter de l'une des façons suivantes :
 - (i) en apposant sur chaque certificat d'action de lancement la mention suivante : « Sous réserve des lois sur les valeurs mobilières, le porteur des titres ne doit pas négocier les titres avant le [préciser la date] », et en ordonnant à l'agent des transferts de ne pas supprimer la mention avant la date précisée, sauf conformément aux restrictions relatives à la revente des actions de lancement;
 - (ii) en exigeant que chaque porteur d'actions de lancement conclue avec l'agent des transferts de l'émetteur une convention de mise en commun selon laquelle l'agent des transferts détient les certificats représentant les actions de lancement jusqu'à ce que les restrictions relatives à la revente des actions de lancement soient levées.
- b) Si la période de conservation prévue par les lois sur les valeurs mobilières s'applique, les certificats des titres doivent porter une mention en ce sens afin que les titres ne soient pas libérés avant cette date, et ce, même si les restrictions relatives à la revente des actions de lancement imposent une période de conservation plus courte.

10.8 Exigences en matière de dépôt

- a) L'émetteur doit déposer auprès de la Bourse une liste des porteurs d'actions de lancement qui indique ou comprend ce qui suit :
 - (i) le nombre d'actions détenues, le pourcentage du prix du premier appel public à l'épargne ou du prix de l'opération payé pour les actions et la durée de la période de conservation prévue par les restrictions relatives à la revente des actions de lancement pour chaque porteur d'actions de lancement auquel ces restrictions s'appliquent;
 - (ii) l'attestation d'un administrateur ou d'un dirigeant de l'émetteur selon laquelle les certificats applicables d'actions de lancement portent la mention appropriée ou tous les porteurs d'actions de lancement auxquels s'appliquent les restrictions relatives à la revente des actions de lancement ont signé et remis à l'agent des transferts des conventions de mise en commun, conformément à la présente politique.

10.9 Tableau des règles relatives à la revente d'actions de lancement***

% du prix dans le cadre du premier appel public à l'épargne ou de l'opération*	**Détenues < 3 mois	**Détenues < 1 an	**Détenues > 1 an
< 0,05 \$ l'action	Entiercement – Conformément à une convention visant les titres de valeur	Entiercement – Conformément à une convention visant les titres de valeur	Entiercement – Conformément à une convention visant les titres de valeur
≤ 10 % du prix du premier appel public à l'épargne ou de l'opération	Entiercement – Conformément à une convention visant les titres de valeur	Émetteurs du groupe 2 – Période de conservation de 2 ans 20 % libérées tous les 6 mois; première libération à la clôture du premier appel public à l'épargne ou de l'opération Émetteurs du groupe 1 – Conformément à une convention visant les titres de valeur	Aucune période de conservation
> 10 % à < 25 % du prix du premier appel public à l'épargne ou de l'opération	Émetteurs du groupe 2 – Période de conservation de 2 ans 20 % libérées tous les 6 mois; première libération à la clôture du premier appel public à l'épargne ou de l'opération Émetteurs du groupe 1 – Conformément à une convention visant les titres de valeur	Période de conservation de 1 an 20 % libérées tous les 3 mois; première libération à la clôture du premier appel public à l'épargne ou de l'opération	Aucune période de conservation
≥ 25 % à < 50 % du prix du premier appel public à l'épargne ou de l'opération	Période de conservation de 1 an 20 % libérées tous les 3 mois; première libération à la clôture du premier appel public à l'épargne ou de l'opération	Période de conservation de 4 mois 20 % libérées tous les mois; première libération à la clôture du premier appel public à l'épargne ou de l'opération	Aucune période de conservation

% du prix dans le cadre du premier appel public à l'épargne ou de l'opération*	**Détenues < 3 mois	**Détenues < 1 an	**Détenues > 1 an
≥ 50 % à < 75 % du prix du premier appel public à l'épargne ou de l'opération	Période de conservation de 4 mois 20 % libérées tous les mois; première libération à la clôture du premier appel public à l'épargne ou de l'opération	Aucune période de conservation	Aucune période de conservation
≥ 75 % du prix du premier appel public à l'épargne ou de l'opération	Aucune période de conservation	Aucune période de conservation	Aucune période de conservation

* Le prix de l'opération est égal au plus élevé des montants suivants : le cours de clôture précédant l'annonce de l'opération, le prix d'acquisition réputé ou le prix du financement.

** Pour calculer la période de conservation des actions par leur porteur, compter à rebours à partir de la date à laquelle la Bourse donne son consentement sous condition à l'égard de la prise de contrôle inversée, de l'opération admissible ou du changement dans les activités, ou s'il s'agit d'un premier appel public à l'épargne, à compter de la date du visa du prospectus provisoire.

*** Toutes les périodes de conservation indiquées dans le tableau ci-dessus commencent à la date de clôture de l'opération ou, dans le cas d'un premier appel public à l'épargne, à la date du visa du prospectus définitif.