

POLITIQUE 4

GOVERNANCE D'ENTREPRISE, APPROBATION DES PORTEURS DE TITRES ET DISPOSITIONS DIVERSES

4.1 Introduction

- 1) Le conseil devrait être structuré et ses procédures exécutées d'une manière visant à encourager, à renforcer et à démontrer le rôle de surveillance indépendant et informé du conseil face à l'exécution des activités de la société et le rendement de sa direction. Les structures et pratiques du conseil auront, avec le temps, des répercussions importantes sur la portée de l'exercice des pouvoirs du conseil et l'exécution de ses engagements de manière à évoluer efficacement vers l'atteinte des objectifs d'entreprise.
- 2) Aucune structure de gouvernance ne peut convenir à toutes les sociétés ouvertes; la diversité des styles organisationnels est considérable. Chaque émetteur inscrit doit mettre au point une structure de gouvernance qui convient à sa nature et aux circonstances qui lui sont propres.

4.2 Gouvernance d'entreprise

- 1) Le conseil de chaque émetteur inscrit est responsable, entre autres choses, des éléments suivants :
 - a) planification stratégique;
 - b) risques professionnels principaux et gestion de ces risques;
 - c) nomination, formation et surveillance des cadres supérieurs;
 - d) rémunération des cadres de direction;
 - e) planification de la relève;
 - f) politique en matière de communication;
 - g) systèmes de contrôle et d'information de gestion internes.
- 2) Le droit des sociétés du Canada prévoit normalement des exigences en matière de nombre ou de pourcentage d'administrateurs externes. Les administrateurs externes et non liés peuvent apporter une perspective nouvelle aux émetteurs en plus d'offrir une discipline indépendante en matière de gestion. La Bourse considère qu'une exigence en matière de nombre ou de pourcentage particulier d'administrateurs externes ou non liés peut ne pas convenir à tous les émetteurs inscrits.

Les petites sociétés n'ont souvent pas les ressources ou la capacité requises pour attirer des personnes talentueuses qui agiront à titre d'administrateurs externes ou non liés. Il peut également s'avérer plus important pour les petits émetteurs de mettre sur pied un conseil formé de personnes qui connaissent bien les activités de l'émetteur plutôt que de personnes susceptibles d'apporter une perspective ou une

discipline indépendante. Pour cette raison, la Bourse ne prévoit aucune exigence en matière d'administrateurs externes ou non liés; cependant, les émetteurs inscrits doivent se conformer aux lois sur les sociétés applicables. Les émetteurs inscrits sont cependant invités à déterminer la pertinence d'inclure des administrateurs externes ou non liés dans leurs conseils d'administration.

- 3) Chaque émetteur inscrit, à titre d'élément intégral du processus de nomination des nouveaux administrateurs, devrait fournir un programme d'orientation et d'éducation ou un manuel destiné aux nouvelles recrues du conseil.
- 4) Chaque conseil devrait examiner sa taille et mettre sur pied, au besoin, un programme destiné à réduire ou augmenter le nombre d'administrateurs à un niveau qui facilite l'établissement d'un processus de prise de décisions plus efficace.
- 5) Le conseil, en collaboration avec la haute direction, par exemple le premier dirigeant ou le président, devrait créer des descriptions de postes écrites comprenant la définition des limites aux responsabilités de gestion liées au président du conseil, aux présidents des comités du conseil et à chacun des membres de la haute direction. De plus, le conseil devrait approuver ou élaborer les objectifs d'entreprise que la haute direction doit atteindre. Le conseil et les comités du conseil doivent avoir des chartes écrites qui ont été approuvées par le conseil.
- 6) Le droit des sociétés du Canada prévoit la participation d'un nombre ou d'un pourcentage minimal d'administrateurs qui doivent être des administrateurs indépendants au comité d'audit du conseil.
- 7) La Norme canadienne 52-110 sur le *comité d'audit* (« Norme canadienne 52-110 ») établit les normes relatives au comité d'audit. L'Instruction complémentaire de la Norme canadienne 52-110 (« Instruction complémentaire 52-110CP ») procure des lignes directrices additionnelles aux émetteurs inscrits.
 - a) La partie 2 de l'Instruction complémentaire 52-110CP indique que les objectifs d'un comité d'audit sont les suivants :
 - i) aider les administrateurs à s'acquitter de leur responsabilité;
 - ii) assurer une meilleure communication entre les administrateurs et l'auditeur externe;
 - iii) renforcer l'indépendance de l'auditeur externe;
 - iv) améliorer la crédibilité et l'objectivité de l'information financière;
 - v) renforcer le rôle des administrateurs en facilitant les discussions approfondies entre les administrateurs, la direction et les auditeurs externes.
 - b) La Norme canadienne 52-110 prévoit que le comité d'audit doit également être responsable, pour le compte des actionnaires, de la relation entre l'émetteur et les auditeurs externes. En particulier, elle prévoit que le comité d'audit doit avoir les responsabilités suivantes :
 - i) surveiller les travaux des auditeurs externes engagés pour établir ou délivrer un rapport d'audit ou rendre d'autres services connexes; et

ii) recommander au conseil les auditeurs externes à nommer et la rémunération à leur attribuer.

- 8) Les conseils d'administration des émetteurs inscrits devraient adapter les responsabilités de leurs comités d'audit en fonction des circonstances particulières qui les concernent. Aucun ensemble de pratiques publié ne peut remplacer l'engagement actif de chaque partie s'acquittant de responsabilités quant au système de divulgation des renseignements par les sociétés à atteindre des normes élevées.
- 9) La Bourse encourage fortement les conseils d'administration des émetteurs inscrits à nommer des administrateurs indépendants à leurs comités d'audit, à limiter l'adhésion à de tels administrateurs lorsque possible et à désigner comme président du comité d'audit un administrateur indépendant.
- 10) Pour des raisons similaires à celles exprimées au paragraphe 4.2(2), la Bourse ne considère pas qu'il soit approprié de prévoir pour les émetteurs inscrits un seuil plus élevé que celui qui est établi par le droit des sociétés ou la Norme canadienne 52-110. Toutefois, la Bourse appuie les recommandations et les lignes directrices de l'Instrument complémentaire 52-110CP. Les émetteurs inscrits devraient considérer que le fait d'inclure un nombre ou un pourcentage plus élevé d'administrateurs externes ou non liés au sein du comité d'audit peut apporter une protection efficace des intérêts des actionnaires.
- 11) Le conseil devrait mettre en application un système qui permet à un administrateur particulier d'embaucher un conseiller externe aux frais de l'émetteur inscrit dans des circonstances appropriées. L'embauche d'un conseiller externe devrait être sujette à l'approbation d'un comité du conseil approprié.
- 12) Même si la Bourse ne prévoit pas d'exigences en matière de gouvernance d'entreprise, les investisseurs s'attendent à ce que tous les émetteurs inscrits soient sujets aux exigences qui s'appliquent généralement aux sociétés canadiennes, à moins de directives contraires. Par conséquent, les émetteurs inscrits qui ne sont pas des personnes morales et ceux qui sont constitués en personnes morales dans des territoires de compétence à l'extérieur du Canada doivent indiquer dans leur Déclaration d'inscription à la cote la nature et la portée des différences entre leur loi applicable ou leurs actes constitutifs et le droit canadien en ce qui concerne les aspects de la gouvernance d'entreprise décrits dans la présente politique.
- 13) Lors de chaque assemblée annuelle des actionnaires, le conseil doit :
 - a) soumettre à l'examen des actionnaires les états financiers annuels vérifiés;
 - b) permettre aux actionnaires de voter sur la nomination d'un auditeur;
 - c) permettre aux actionnaires de voter sur l'élection des administrateurs.
- 14) Chacun des administrateurs d'un émetteur non émergent doit être individuellement élu à la majorité des voix exprimées relativement à son élection (au moins 50 % +1), sauf dans le cadre d'une assemblée contestée (« obligation relative à l'élection à la majorité »). Un émetteur non émergent doit adopter une politique de vote à la majorité (une « politique de vote à la majorité »), à moins qu'il ne satisfasse autrement à l'obligation relative à l'élection à la majorité d'une manière acceptable pour la Bourse,

par exemple au moyen de sa loi constitutive, de ses actes constitutifs, de ses règlements généraux ou d'autres documents similaires applicables.

La politique de vote à la majorité doit prévoir ce qui suit :

- a) l'administrateur qui n'a pas été élu à la majorité des voix exprimées relativement à son élection doit immédiatement remettre sa démission au conseil;
 - b) le conseil doit décider s'il acceptera la démission ou non dans les 90 jours suivant la date de l'assemblée pertinente et il acceptera la démission, à moins de circonstances exceptionnelles;
 - c) la démission entrera en vigueur lorsqu'elle sera acceptée par le conseil;
 - d) l'administrateur qui remet sa démission aux termes de la politique de vote à la majorité ne participera à aucun volet de l'assemblée du conseil ou de tout sous-comité du conseil à laquelle la démission est étudiée; et
 - e) l'émetteur non émergent publiera rapidement un communiqué de presse indiquant la décision du conseil. Si le conseil décide de ne pas accepter une démission, le communiqué de presse devra indiquer en détail les raisons de cette décision.
- 15) Si un émetteur inscrit adopte une politique de vote à la majorité pour satisfaire à l'obligation relative à l'élection à la majorité, celle-ci doit être décrite en détail dans les documents envoyés aux porteurs de titres relativement à une assemblée au cours de laquelle des administrateurs sont élus et elle doit être affichée sur le site Web de l'émetteur inscrit.
- 16) Les émetteurs non émergents qui sont contrôlés par des actionnaires majoritaires sont dispensés de l'obligation relative à l'élection à la majorité. Les émetteurs non émergents détenant plus d'une catégorie de titres inscrits comportant droit de vote ne peuvent se prévaloir de cette dispense qu'à l'égard de la ou des catégories de titres qui sont contrôlées par les actionnaires majoritaires votant ensemble en ce qui a trait à l'élection des administrateurs. L'émetteur non émergent qui se prévaut de cette dispense doit communiquer chaque année, dans les documents envoyés aux porteurs de titres inscrits à l'égard d'une assemblée au cours de laquelle des administrateurs sont élus, les raisons pour lesquelles il se prévaut de cette dispense et n'adopte pas la politique d'élection à la majorité.

4.3 Administrateurs et membres de la haute direction

- 1) L'identité, les antécédents et l'expérience en matière de direction, y compris ceux des dirigeants et des administrateurs, constituent de l'information importante à propos d'un émetteur inscrit.
- 2) Chaque dirigeant ou administrateur d'un émetteur inscrit doit remplir un FRP après sa nomination ou son élection à titre de dirigeant ou d'administrateur d'un émetteur inscrit.
- 3) La Bourse peut recueillir les renseignements personnels concernant les administrateurs et les dirigeants actuels ou proposés d'un émetteur inscrit dont elle

pourrait avoir besoin et, nonobstant l'admissibilité à l'inscription à la cote de ses titres, un émetteur inscrit ne peut nommer tout administrateur ou dirigeant qui, selon la Bourse, ne convient pas pour le poste d'administrateur ou de dirigeant d'un émetteur inscrit et il doit suspendre ou demander la démission de tout administrateur ou dirigeant qui ne convient pas, selon l'opinion de la Bourse, faute de quoi la Bourse peut immédiatement rendre les titres de l'émetteur inscrit inadmissibles à une inscription à la cote.

- 4) Lorsqu'un émetteur inscrit entretient des relations importantes avec l'Alberta, la Bourse peut refuser tout administrateur, dirigeant ou initié, ou révoquer, modifier ou imposer des conditions liées à l'acceptation par la Bourse de toute demande jusqu'à ce que l'émetteur inscrit se conforme à une directive ou exigence de la Bourse quant au dépôt d'une demande à la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta en vue de devenir un émetteur assujetti en Alberta.

5) Direction

- a) Un émetteur inscrit doit avoir :
- i) un chef de la direction;
 - ii) un directeur financier; et
 - iii) un secrétaire général.
- b) Le directeur financier doit avoir les connaissances financières appropriées, ainsi qu'elles sont définies dans la Norme canadienne 52-110, et avoir une expérience ou une connaissance des lois sur la gouvernance d'entreprises et des exigences relatives à l'information financière canadiennes.
- c) Le chef de la direction ou le directeur financier peut également agir à titre de secrétaire général. Une personne, sauf dans des circonstances inhabituelles ou temporaires, ne peut pas agir à la fois à titre de chef de la direction et de directeur financier pour un émetteur inscrit.

- 6) Collectivement, les administrateurs, les dirigeants et les membres de la direction d'un émetteur inscrit doivent avoir une expérience adéquate d'émetteur assujetti (y compris une expérience ou une connaissance des lois sur la gouvernance d'entreprises et des exigences relatives à l'information financière canadiennes), ainsi qu'une expérience et une expertise pertinentes du secteur de l'émetteur inscrit et des langues, coutumes et lois pertinentes aux activités de l'émetteur inscrit, dans chaque territoire de compétence où celui-ci exerce des activités.

7) Devoirs des dirigeants et des administrateurs

- a) Les administrateurs et les dirigeants d'un émetteur inscrit doivent s'assurer que celui-ci observe les exigences de la Bourse, les lois sur les sociétés et les lois sur les valeurs mobilières applicables.
- b) Les administrateurs et les dirigeants doivent agir en toute honnêteté et de bonne foi, dans l'intérêt supérieur de l'émetteur inscrit.
- c) Les administrateurs et les dirigeants doivent faire preuve du même degré de prudence, de diligence et de compétence qu'une personne raisonnablement prudente dans des circonstances comparables.

- 8) Conformément au paragraphe 2A.1(2) Poursuite d'objectifs et de jalons, la Bourse peut s'opposer à ce qu'une personne agisse à titre de dirigeant ou d'administrateur d'un émetteur inscrit si elle a des antécédents de participation à des émetteurs inscrits qui ne poursuivent pas les objectifs commerciaux divulgués dans les documents relatifs à l'inscription et à la divulgation.

4.4 Lignes directrices à l'intention des émetteurs inscrits exerçant leurs principales activités ou ayant des actifs d'exploitation dans des marchés émergents

Les exigences d'inscription initiales et continues de la Bourse sont principalement axées sur la divulgation. Bien qu'elles soient pertinentes pour tous les émetteurs inscrits, les lignes directrices contenues dans la présente clause sont principalement destinées aux ÉMÉ.

1) Domaines de préoccupation

Un émetteur inscrit dont la structure de gouvernance convient aux circonstances qui lui sont propres aurait déjà dû repérer et régler les domaines de préoccupation énumérés dans le Guide destiné aux émetteurs qui mènent des activités dans des marchés émergents de la CVMO (« Guide »). Les émetteurs inscrits sont invités à examiner le Guide ainsi qu'à évaluer leur approche face à des risques particuliers, puis à adapter leurs pratiques en matière de gouvernance et de divulgation afin de répondre aux domaines de préoccupation du Guide qui concernent leur situation individuelle.

a) Entreprise et environnement opérationnel

Un émetteur inscrit est tenu par la loi sur les valeurs mobilières de décrire son entreprise et ses activités. De plus, la Déclaration d'inscription à la cote doit comprendre, entre autres choses, la divulgation par l'émetteur inscrit de ses principaux marchés, de sa situation concurrentielle sur les principaux marchés et des zones géographiques dans lesquels l'émetteur exerce ses activités, et sa dépendance économique à d'importants contrats¹.

b) Langue et différences culturelles

En considérant ses responsabilités, ainsi qu'elles sont décrites au paragraphe 4.2(1), le conseil d'un ÉMÉ devrait inclure les membres qui possèdent l'expérience appropriée dans chaque marché où l'émetteur inscrit exerce ses activités. Ainsi, le conseil sera en mesure de cerner les risques spécifiques à chaque marché afin de respecter ses responsabilités de surveillance de la gouvernance. Il est entendu qu'une confiance envers la direction locale pourrait ne pas être appropriée si des renseignements supplémentaires provenant de sources indépendantes ne sont pas prévus.

c) Structure de l'organisation

Une structure de l'organisation qui tient compte des différentes réalités politiques, juridiques et culturelles peut être complexe et difficile à comprendre

pour les investisseurs. La complexité d'une telle structure peut également engendrer des risques supplémentaires quant à une prise de décision efficace et à la présentation d'une information précise dans l'organisation.

La divulgation de la structure de l'organisation d'un émetteur inscrit doit :

- i) être claire et compréhensible;
- ii) donner la raison pour laquelle la structure est nécessaire et
- iii) décrire les risques associés à la structure et la façon dont les risques sont gérés.

La Politique 2, Admissibilité à l'inscription, rend précisément inadmissibles les entités *ad hoc* et les entités à droits variables.

d) Parties liées

Les exigences en matière de divulgation des opérations de parties liées sont prescrites dans les normes comptables et la loi sur les valeurs mobilières. Les différences commerciales, culturelles et juridiques peuvent entraîner des risques accrus, particulièrement dans les cas où les intérêts des actionnaires détenant le contrôle ne sont pas nécessairement en harmonie avec les intérêts ou les attentes des actionnaires minoritaires. Le conseil doit avoir des politiques et des procédures appropriées pour évaluer les opérations entre apparentés.

e) Gestion du risque et divulgations

La divulgation du risque est un élément important de la protection des investisseurs, et le conseil doit s'assurer qu'une divulgation adéquate des risques spécifiques aux activités dans chaque marché où l'émetteur exerce ses activités est fournie. La Déclaration d'inscription à la cote exige une divulgation complète des risques, ainsi que suffisamment de détails et une analyse des tendances, engagements, activités ou incertitudes qui sont actuellement connus et qui ont une incidence importante, à laquelle on peut raisonnablement s'attendre, sur les activités, la situation financière ou les résultats des activités de l'émetteur².

f) Contrôles internes

Des contrôles internes fourniront des automatismes régulateurs afin de réduire les risques d'informations financières inexactes. S'il y a des préoccupations concernant l'efficacité des contrôles internes, ou si une lacune importante a été relevée, les membres du comité d'audit doivent faire preuve d'une plus grande attention lors de leurs examens. Il est également conseillé aux émetteurs inscrits de présenter les lacunes importantes connues dans leur divulgation des risques si elles entraînent un risque pour l'entreprise.

La divulgation doit être adéquate afin que les investisseurs puissent évaluer la nature et les conséquences de ces lacunes.

g) Utilisation d'experts et leur caractère essentiel

Les professionnels du secteur dans les marchés émergents ne seront pas nécessairement assujettis à des règles de conduite semblables à celles du Canada. Le conseil doit évaluer les titres de compétence et les connaissances d'un expert dans le cadre de ce qui serait acceptable au Canada. Si les services d'un expert sont retenus pour un service ou une fonction qui pourrait exposer la société inscrite à une interruption de ses activités ou une responsabilité importante, le conseil doit déterminer si le niveau de diligence exercé par l'expert est adéquat. Dans sa fonction de supervision, le conseil doit assurer une divulgation adéquate des intérêts d'un expert dans l'émetteur inscrit.

h) Surveillance de l'auditeur externe

La compétence, l'expérience et la qualification de l'auditeur externe dans le marché étranger doivent être considérées par le comité d'audit. Le comité d'audit doit également évaluer la méthode de l'auditeur externe dans les domaines qui présentent des risques particuliers à l'émetteur inscrit.

2) Rôle de la bourse

La Bourse considère les lignes directrices de cet article comme étant cohérentes aux exigences actuelles de divulgation pour tous les demandeurs d'inscription ou les émetteurs inscrits. Nous encourageons chaque émetteur inscrit à respecter scrupuleusement les principes établis dans le Guide destiné aux émetteurs qui mènent des activités dans des marchés émergents de la CVMO qui l'aideront à satisfaire ses obligations en matière de divulgation en vertu des lois sur les valeurs mobilières et des exigences de la Bourse.

3) Mise en pratique des lignes directrices

a) Inscription à la cote initiale

La Déclaration d'inscription à la cote comprend des exigences en matière de divulgation particulières concernant les problèmes de risque et exige plus particulièrement « tout facteur de risque important pour l'émetteur inscrit qu'un investisseur raisonnable jugerait pertinent quant à un placement dans les titres inscrits qui ne sont pas autrement décrits ». En ce qui concerne les émetteurs inscrits exerçant leurs principales activités ou ayant des actifs d'exploitation dans des marchés émergents, les domaines de préoccupation dans le Guide doivent être traités selon les lignes directrices fournies par le personnel de la CVMO.

b) Maintien de l'inscription

Tous les émetteurs inscrits sont priés de garder à l'esprit que le Guide constitue une excellente référence pour toutes les questions relatives aux exigences de divulgation continue, y compris les divulgations dans les dépôts de la CSE. Par exemple, l'Avis d'émission proposée de titres inscrits et l'Avis de transaction importante proposée contiennent chacun des questions liées à un ou plusieurs des domaines de préoccupation du Guide. Tout changement lié à l'un de ces secteurs pourrait représenter un renseignement important qui devra être

divulgué immédiatement par communiqué de presse.

4.5 Exigences à l'intention des émetteurs exerçant leurs principales activités ou ayant des actifs d'exploitation dans des marchés émergents

1) Un émetteur inscrit doit démontrer un titre libre ou un droit envers ses actifs ou ses activités et la réception de la licence ou du permis pertinent nécessaire à l'exercice de ses activités. Au moment de l'inscription, le cas échéant, l'émetteur inscrit doit fournir une opinion sur le titre ou une confirmation appropriée et une opinion juridique indiquant que l'émetteur inscrit détient les permis, licences ou approbations requis pour exercer ses activités dans chaque ressort visé.

2) Comité d'audit

En plus des lignes directrices de la section 4.2(7) et des exigences de la Norme canadienne 52-110, la majorité des membres du comité d'audit d'un émetteur inscrit doivent avoir les connaissances financières appropriées, telles qu'elles sont définies dans la Norme canadienne 52-110, sous réserve d'un minimum de trois membres ayant les connaissances financières appropriées.

La divulgation dans la Déclaration d'inscription à la cote doit comprendre un résumé des mesures prises dans le choix du vérificateur externe et des procédures en place pour assurer que le comité peut effectivement évaluer le processus de vérification.

3) Divulgation et atténuation des risques

La divulgation dans la Déclaration d'inscription à la cote doit présenter et expliquer adéquatement les risques et les mesures raisonnables prises, de façon cohérente avec le Guide, pour atténuer ces risques.

4.6 Approbations des porteurs de titres

1) Exigences générales

a) Toute personne liée à un émetteur inscrit qui détient un intérêt important dans une opération :

i) qui diffère des intérêts des actionnaires en général; et

ii) qui influencerait de façon importante sur le contrôle de l'émetteur inscrit;

est exclue de tout vote sur une résolution ayant pour objet l'approbation de cette opération.

b) Sous réserve de l'alinéa 4.6(1)(a), une exigence de la Bourse en matière d'approbation des porteurs de titres peut être satisfaite par l'obtention d'une résolution écrite signée par les porteurs d'au moins 50 % des titres de la catégorie de titres comportant droit de vote.

c) Les émetteurs inscrits invoquant l'alinéa 4.6(2)b) doivent diffuser, au moins sept

- jours de bourse avant la conclusion de l'opération, un communiqué qui divulgue les clauses substantielles de l'opération et indique que l'émetteur inscrit a bénéficié de cette disposition.
- d) Les exigences en matière d'approbation des porteurs de titres s'appliquent aux opérations prévoyant l'émission ou l'émission potentielle de titres sans droit de vote inscrits à la cote.
 - e) Lorsqu'une opération a une incidence sur les droits des porteurs de différentes catégories de titres, les exigences en matière d'approbation des porteurs de titres s'appliquent en fonction de chaque catégorie. S'il y a plus d'une catégorie, la Bourse permet l'exercice du droit de vote ensemble comme s'il s'agissait d'une seule catégorie ou série, du moment que soit respecté l'ensemble des lois applicables en ce qui concerne les sociétés par actions et les valeurs mobilières ainsi que les actes constitutifs de l'émetteur.
 - f) Lorsqu'une opération touche l'émission de titres subalternes ou de titres à vote multiple, les dispositions du paragraphe 2A.3(1) s'appliquent.
 - g) Les documents envoyés aux porteurs de titres en vue d'un vote d'approbation doivent contenir de l'information suffisamment détaillée pour leur permettre de prendre une décision éclairée. L'émetteur inscrit doit soumettre une ébauche de la circulaire aux fins d'examen avant que la circulaire soit envoyée aux porteurs de titres dans le cadre d'une opération qui nécessite l'examen ou l'approbation par la Bourse.
 - h) En plus de toute exigence d'approbation particulière des porteurs de titres, la Bourse nécessite généralement l'approbation des porteurs de titres si elle est d'avis que l'opération influe de façon importante sur le contrôle de l'émetteur inscrit.
 - i) La CSE peut, à sa discrétion, exiger que l'approbation des porteurs de titres soit donnée lors d'une assemblée à laquelle les porteurs de titres subalternes ont le droit de voter avec les porteurs de toute catégorie de titres de l'émetteur inscrit qui comportent par ailleurs des droits de vote supérieurs, sur une base proportionnelle, à leurs participations résiduelles respectives dans l'émetteur inscrit.

2) Vente de titres

- a) Sous réserve de l'alinéa 4.6(2)b), les porteurs de titres doivent approuver un placement de titres proposé (au moyen d'un prospectus ou d'un placement privé) si :
 - i) le nombre de titres pouvant être émis dans le cadre du placement (après dilution) est supérieur à
 - 1) 25 % du nombre total de titres ou de droits de vote en circulation (avant dilution) pour un émetteur non émergent ou
 - 2) pour un émetteur inscrit qui n'est pas un émetteur non émergent, 50 % du nombre total de titres ou de votes de l'émetteur inscrit en circulation (avant dilution) accompagné d'une nouvelle personne qui détient le

- contrôle ou 100 % du nombre total de titres ou de votes en circulation;
- ii) le prix est inférieur au prix du marché moins la remise maximale autorisée, quel que soit le nombre d'actions à émettre;
 - iii) la somme du nombre de titres devant être émis au profit de personnes liées à l'émetteur non émergent dans le cadre du placement et du nombre de titres émis au profit de personnes liées à l'émetteur non émergent lors de placements privés ou d'acquisitions réalisés au cours des douze mois précédents (dans chaque cas, après dilution) est supérieure à 10 % du nombre total de titres ou de droits de vote en circulation (avant dilution), sans égard au prix du placement; ou
 - iv) l'émetteur inscrit ou la Bourse détermine par ailleurs que l'opération influera de façon importante sur le contrôle de l'émetteur inscrit.
- b) L'approbation d'un placement par les porteurs de titres n'est pas requise si :
- i) l'émetteur inscrit éprouve de sérieuses difficultés financières;
 - ii) l'émetteur inscrit a conclu une entente visant à réaliser le placement;
 - iii) aucune personne liée à l'émetteur inscrit ne participe au financement; et
 - iv) le
 - 1) comité d'audit, s'il est formé uniquement d'administrateurs indépendants, ou
 - 2) la majorité des administrateurs indépendants du conseil, au terme d'un vote auquel seuls les administrateurs indépendants ont participé, ont déterminé que le placement sert au mieux les intérêts de l'émetteur inscrit, qu'il est raisonnable dans les circonstances et qu'il n'était pas possible d'obtenir l'approbation des porteurs de titres ou de réaliser un placement de droits auprès des porteurs de titres existants à des conditions comparables.
- c) L'émetteur inscrit qui invoque l'exception prévue à l'alinéa 4.6(2)b) doit publier un communiqué cinq jours avant l'offre de titres déclarant qu'il ne demandera pas un vote des porteurs de titres et précisant en détail les éléments justifiant son admissibilité à se prévaloir de cette exception.

3) Acquisitions et alinéations

- a) Les porteurs de titres doivent approuver une acquisition si :
- i) une personne liée à un émetteur non émergent ou un groupe de personnes liées à un émetteur non émergent possèdent une participation de 10 % ou plus dans les actifs à acquérir et le nombre total de titres devant être émis (après dilution) représente plus de 5 % du nombre total de titres ou de votes de l'émetteur non émergent en circulation (avant dilution); ou
 - ii) pour les émetteurs inscrits qui ne sont pas des fonds d'investissement, le nombre total de titres devant être émis, après dilution
 - 1) est supérieur à 25 % du nombre total de titres ou de droits de vote de

- l'émetteur inscrit en circulation (avant dilution) pour un émetteur non émergent; ou
- 2) est supérieur à 50 % du nombre total de titres ou de votes (avant dilution) accompagné d'une nouvelle personne qui détient le contrôle ou 100 % du nombre total de titres ou de votes en circulation pour un émetteur inscrit qui n'est pas un émetteur non émergent; ou
 - 3) selon l'émetteur inscrit ou la Bourse, influerait de façon importante sur le contrôle de l'émetteur inscrit.
- iii) le terme « nombre total de titres devant être émis » comprend les titres devant être émis conformément à :
- 1) la convention d'acquisition,
 - 2) toute entente de rémunération à base de titres de l'entité ciblée prise en charge par l'émetteur inscrit, les attributions émises par l'émetteur inscrit pour remplacer les attributions émises par l'entité cible et les ententes de rémunération à base de titres créées à l'intention des employés de l'entité ciblée à la suite de l'acquisition, et
 - 3) tout placement privé simultané duquel dépend l'acquisition ou à laquelle elle est liée.
- b) Les porteurs de titres doivent approuver une aliénation de la totalité ou une partie importante des actifs, des activités ou des entreprises de l'émetteur inscrit.
- c) Un émetteur inscrit qui est un fonds d'investissement doit se conformer aux exigences de la loi sur les valeurs mobilières applicables.

4) Ententes de rémunération à base de titres

Les détenteurs de titres doivent approuver l'adoption ou les modifications d'un régime, conformément à ce qui est décrit à l'article 6.5 de la Politique 6.

5) Émission de droits

- a) Sous réserve de l'alinéa 4.6(5)b), l'approbation des porteurs de titres est requise lorsque les titres offerts au moyen d'un placement de droits sont offerts à un prix supérieur à la remise maximale autorisée sur le cours du marché.
- b) L'approbation d'un placement de droits par les porteurs de titres n'est pas requise lorsque :
 - i) le comité d'audit, s'il est formé uniquement d'administrateurs indépendants, ou
 - ii) la majorité des administrateurs indépendants, au terme d'un vote auquel seuls les administrateurs indépendants ont participé,ont déterminé que le placement de droits, y compris son prix, sert au mieux les intérêts de l'émetteur inscrit et qu'il est raisonnable dans les circonstances.

- c) L'émetteur inscrit qui se prévaut de la dispense prévue à l'alinéa 4.6(5)b) doit publier sans délai un communiqué déclarant qu'il ne demandera pas un vote des porteurs de titres et précisant en détail les éléments justifiant son admissibilité à se prévaloir de cette dispense.

6) Régimes de droits des actionnaires

Les détenteurs de titres doivent approuver l'adoption ou les modifications d'un régime, conformément à ce qui est décrit à l'article 6.9 de la Politique 6.

7) Opérations entre parties liées

Toute opération assujettie à Norme multilatérale 61-101 sur la *protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (« Norme multilatérale 61-101 ») doit être conforme à toutes les obligations en matière d'évaluation officielle et d'approbation des porteurs de titres minoritaires.

8) Regroupements

Les détenteurs de titres doivent approuver le regroupement d'un titre inscrit à la cote si :

- a) le ratio de regroupement est supérieur à 10 pour 1; ou
- b) lorsqu'il est combiné à tout autre regroupement au cours des 24 mois précédents qui n'a pas été approuvé par les actionnaires, le ratio de regroupement est supérieur à 10 pour 1.