

BULLETIN TYPE: Notice to Issuers
BULLETIN DATE: September 28, 2005

Re: Changes to NEX Policies and Policy 5.2 - Changes of Business and Reverse Take-Overs

Effective immediately, TSX Venture Exchange (the Exchange) has made a number of changes to the NEX Policy and Policy 5.2 - *Changes of Business and Reverse Take-Overs*. Several other policies have also been amended to deal with the consequential changes arising from these amendments.

The amendments are the result of ongoing consultation with the industry, as well as Exchange experience with the NEX Policy over the past two years. We believe the proposals will improve the efficiency and effectiveness of the program without sacrificing the interests of the public or the shareholders of NEX issuers.

The changes to Policy 5.2 extend beyond NEX issuers. The changes provide more clarity, consistency and predictability in the definitions of Change of Business and Reverse Take-Over, as well as in the requirements applicable to these transactions.

The following is a summary of the material amendments to the NEX Policy and Policy 5.2. The policies should be read in their entirety for a comprehensive understanding of the amendments.

Summary of Amendments to NEX Policy

1. The annual financing limit for NEX issuers has been increased from \$350,000 to \$500,000. This will provide NEX issuers with the ability to raise more working capital for due diligence, administrative and other expenses associated with a reactivation.
2. NEX issuers may undertake a one time financing of up to \$1,000,000, in addition to the yearly \$500,000 limit. The funds may be used to settle short term debt, bring the issuer's continuous disclosure up to date and otherwise assist the issuer in becoming a more viable candidate for reactivation.
3. The annual limit on share issuances by NEX issuers has been replaced by a disinterested shareholder approval requirement where the issuer issues more than 100% of its outstanding securities, and a new control person is created. This will allow NEX issuers to settle debt and raise capital within the prescribed limitations, while ensuring shareholder interests are represented where there is a significant change in the issuer's capital structure.
4. The limits on the amount a NEX issuer may pay in management fees has been removed, and replaced with a requirement for the issuer to obtain independent directors' approval of management remuneration. In addition, the issuer must disclose management remuneration in its interim and annual MD&A, financial statements or annual information form or information circular. These provisions are consistent with the recent changes made to Policy 3.1 - *Directors, Officers and Corporate Governance*.

Summary of Amendments to Policy 5.2 - Changes of Business and Reverse Take-Overs

1. The definitions of Reverse Take-Over and Change of Business have been amended to more accurately describe the transactions that constitute a new listing.
2. The amended definition of Reverse Take-Over below more clearly articulates the transactions to which it applies. It is intended to reduce the need for policy waivers and provide greater predictability for issuers. It also provides a more a harmonized approach with TSX policy and

practice, and closer harmonization with the definition in NI 51-102 *Continuous Disclosure Obligations*.

Reverse Take-Over or RTO means a transaction or series of transactions, involving an acquisition by the Issuer or of the Issuer, and a securities issuance by the Issuer that results in:

- (a) new Shareholders holding more than 50% of the outstanding voting securities of the Issuer, and
- (b) a Change of Control of the Issuer. (The Exchange may deem a transaction to have resulted in a Change of Control by aggregating the shares of a vendor group and/or incoming management group)

but does not include any transaction or series of transactions whereby the newly issued securities are to be issued to shareholders of an issuer listed on TSX or another senior exchange under a formal takeover bid made pursuant to Securities Laws.

A transaction or series of transactions may include an acquisition of a business or assets, an amalgamation, arrangement or other reorganization.

Any securities issued pursuant to a Private Placement effected concurrently, contingent upon or otherwise linked to a transaction or series of transactions may be used in order to determine whether a transaction or series of transactions satisfies (a) and/or (b) above.

3. The amended Change of Business definition describes the type of transactions to which it is intended to apply, without relying on arbitrary percentage thresholds that are difficult to apply and easy to manipulate. The amended definition is designed to address situations where an issuer is essentially undertaking a new listing, where the transaction does not constitute a Reverse Take-Over.

The objective of the amended definition is to identify issuers that are changing the nature of their business, and ensure that the new business meets Exchange standards. The ability to comply with the form, rather than the spirit of the policy is significantly reduced under the amended definition.

Change of Business or COB means a transaction or series of transactions which will redirect an Issuer's resources and which changes the nature of its business, for example, through the acquisition of an interest in another business which represents a material amount of the Issuer's market value, assets or operations, or which becomes the principal enterprise of the Issuer.

4. The implications for issuers undertaking a Change of Business are the same as for a Reverse Take-Over.

The amendments to Policy 5.2 put Changes of Business and Reverse Take-Overs on an equal footing to the degree that they are both "new listing" transactions. The Exchange will apply the same eligibility, minimum listing, escrow, halt and sponsorship standards to issuers undertaking these transactions. Significant transactions that do not fall within these definitions are subject to the requirements in the existing Policy 5.3 - *Acquisitions and Dispositions of Non-Cash Assets*.

5. In addition to the changes to the definitions of Reverse Take-Over and Change of Business, the shareholder approval requirement provisions in Policy 5.2 have also been amended to treat all Arm's Length Transactions in a similar manner, regardless of whether the issuer is listed on Tier 1, 2 or NEX. The requirement that insiders of a NEX company not be permitted to vote on an Arm's Length Transaction has been removed. The requirements for non-arm's length transactions are also more

clearly articulated and provide the Exchange with the flexibility to impose shareholder approval where “circumstances exist that may compromise the independence of the Issuer with respect to the transaction.”

6. The Exchange is introducing a new disclosure document applicable to Change of Business and Reverse Take-Over transactions. The new document, Form 3D1/3D2 – *Information Required in an Information Circular for a Reverse Take-Over or Change of Business/Information Required in a Filing Statement for a Reverse Take-Over or Change of Business* replaces the current Exchange Form 3D - *Exchange Information Circular Form*, and Form 5A - *Filing Statement for Non-RTO Transactions*.

Consequential Amendments

1. As a result of the reformulation of the definitions and the objective to make the consequences of a Change of Business and Reverse Take-Over the same, provisions that differentiate between the transactions both within Policy 5.2 and in other policies have been amended.
2. We are also taking this opportunity to address a problem with the definition of Non Arm’s Length Party. The current definition does not capture situations where there is a common insider in the companies engaged in a transaction. As a result, certain Non Arm’s Length Transactions may not be currently subject to the appropriate requirements. This amendment ensures that such transactions will be subject to the appropriate shareholder approval and valuation provisions. The amended definition is as follows.

Non Arm’s Length Party” means:

- (a) in relation to a Company:
 - (i) a Promoter, officer, director, other Insider or Control Person of that Company and any Associates or Affiliates of any of such Persons; or
 - (ii) another entity or an Affiliate of that entity, if that entity or its Affiliate have the same Promoter, officer, director, Insider or Control Person as the Company.
- (b) in relation to an individual, any Associate of the individual or any Company of which the individual is a Promoter, officer, director insider or Control Person.

For details regarding the new provisions please review the policies listed below on the Corporate Finance Manual on the website at:

<http://www.tsx.com/en/productsAndServices/listings/cdnx/resources/resourcePolicies.html>

Amended Policies:

NEX Policy	
NEX Form C	Notice of Proposed Share Issuance / Financing
NEX Form F	Notice of Proposed Material Transaction
NEX Form G	Notice of Name Change, and/or Consolidation / Split
Policy 1.1	Interpretation
Policy 2.1	Minimum Listing Requirements
Policy 2.2	Sponsorship and Sponsorship Requirements
Policy 2.3	Listing Procedures
Policy 2.6	Reactivation of NEX Companies
Policy 5.2	Changes of Business and Reverse Take-overs
Policy 5.4	Escrow, Vendor Consideration and Resale Restrictions
Form 2G	Sponsor Acknowledgement Form

Form 2H	Sponsor Report
Form 3D1/3D2	Information Required in an Information Circular for a Reverse Take-Over or Change of Business / Information Required in a Filing Statement for a Reverse Take-Over or Change of Business
Appendix 2A	Review Procedure Guidelines

If you have questions regarding these changes, please contact:

In British Columbia: Susan Copland, Phone: 604-643-6531, e-mail: Susan.Copland@tsxventure.com.

In Alberta: Peter Varsanyi, Phone: 403-218-2860, e-mail: Peter.Varsanyi@tsxventure.com.

In Ontario: Ungad Chadda, Phone: 416-365-2206, e-mail: Ungad.Chadda@tsxventure.com.

In Québec: Louis Doyle, Phone: 514-788-2407, e-mail: Louis.Doyle@tsxventure.com.

TYPE DE BULLETIN : Avis aux émetteurs
DATE DU BULLETIN : Le 28 septembre 2005

Objet : Modification des Politiques NEX et de la Politique 5.2 – *Changements dans les activités et prises de contrôle inversées*

La Bourse de croissance TSX (la « Bourse ») a apporté certaines modifications aux Politiques NEX et à la Politique 5.2 – *Changements dans les activités et prises de contrôle inversées*, qui prennent effet immédiatement. Par suite de ces modifications, elle a aussi apporté des modifications corrélatives à plusieurs autres politiques.

Les modifications résultent de consultations suivies menées auprès de l'industrie et de l'expérience que la Bourse a retirée de l'application des Politiques NEX au cours des deux dernières années. Nous croyons que les propositions amélioreront l'efficacité et l'efficacité du programme tout en protégeant les intérêts du public et des actionnaires des émetteurs NEX.

Les modifications apportées à la Politique 5.2 concernent les émetteurs NEX, mais leur portée est plus large encore; elles visent à clarifier et à uniformiser les définitions de « changement dans les activités » et de « prise de contrôle inversée » ainsi que les exigences applicables à ces opérations, et à en accroître la prévisibilité.

Le texte qui suit est un sommaire des modifications importantes qui ont été apportées aux Politiques NEX et à la Politique 5.2. Les émetteurs sont priés de lire le texte intégral de ces politiques pour bien comprendre les modifications.

Sommaire des modifications apportées aux Politiques NEX

1. La limite de financement annuelle applicable aux émetteurs NEX passe de 350 000 \$ à 500 000 \$. La nouvelle limite permettra aux émetteurs NEX d'accroître leur fonds de roulement pour être en mesure de couvrir les dépenses liées à une réactivation, notamment les contrôles diligents et les frais administratifs.
2. Les émetteurs NEX peuvent entreprendre une opération de financement unique d'une valeur pouvant aller jusqu'à 1 000 000 \$, en plus de la limite annuelle de 500 000 \$. Ils peuvent affecter les fonds au remboursement de dettes à court terme, à la mise à jour de leur dossier d'information continue et à d'autres activités qui accroissent leurs chances de réussir la réactivation de leur société.
3. La limite annuelle d'émissions d'actions par les émetteurs NEX a été remplacée par l'exigence que l'émetteur obtienne l'approbation des actionnaires désintéressés s'il émet plus de 100 % de ses titres en circulation et qu'un actionnaire dominant résulte de l'opération. Ainsi, les émetteurs NEX pourront rembourser leurs dettes et réunir des fonds dans les limites prescrites, et les actionnaires

pourront faire valoir leurs intérêts s'il se produit un changement important dans la structure du capital de l'émetteur.

4. La limite qui s'appliquait à la somme que l'émetteur NEX pouvait verser au chapitre des frais de gestion a été supprimée et remplacée par l'exigence que l'émetteur fasse approuver la rémunération des membres de la direction par ses administrateurs indépendants. En outre, l'émetteur doit présenter de l'information sur la rémunération de la direction dans ses rapports de gestion intermédiaires et annuels, ses états financiers, sa notice annuelle ou sa circulaire de sollicitation de procurations. Ces dispositions sont conformes aux modifications qui ont été apportées récemment à la Politique 3.1 - *Administrateurs, dirigeants et régie d'entreprise*.

Sommaire des modifications apportées à la Politique 5.2 – *Changements dans les activités et prises de contrôle inversées*

1. Les définitions de « changement dans les activités » et de « prise de contrôle inversée » ont été modifiées pour désigner plus précisément les opérations qui constituent une nouvelle inscription.
2. La définition modifiée de « prise de contrôle inversée » ci-dessous énonce plus clairement les opérations visées. Elle a pour objet de diminuer les demandes de dispenses de la part des émetteurs et de donner à ces derniers de meilleures indications. En outre, la définition cadre mieux avec la politique et les méthodes de la TSX et avec la définition donnée dans le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*.

« prise de contrôle inversée » s'entend de l'opération ou de la série d'opérations qui comprennent une acquisition par l'émetteur ou une acquisition de celui-ci ainsi qu'une émission de titres par un émetteur qui donne lieu à ce qui suit :

- a) de nouveaux actionnaires détiennent plus de 50 % des titres avec droit de vote en circulation de l'émetteur;
- b) un changement de contrôle de l'émetteur, la Bourse pouvant juger qu'une opération a entraîné un changement de contrôle en faisant le total des actions d'un groupe de vendeurs ou d'un groupe de la nouvelle direction.

Toutefois, ce terme ne s'entend pas d'une opération ou d'une série d'opérations dans le cadre desquelles les titres nouvellement émis doivent être émis aux actionnaires d'un émetteur inscrit à la TSX ou à une autre bourse à grande capitalisation dans le cadre d'une offre d'achat officielle effectuée conformément aux lois sur les valeurs mobilières.

Une opération ou une série d'opérations comprend l'acquisition d'une entreprise ou d'éléments d'actif, une fusion, un arrangement ou une autre réorganisation.

La Bourse peut tenir compte des titres émis dans le cadre d'un placement privé effectué simultanément à une opération ou à une série d'opérations ou subordonné ou autrement lié à une opération ou à une série d'opérations en vue de déterminer si une opération ou une série d'opérations satisfait aux critères énoncés en a) ou en b) ci-dessus.

3. La définition modifiée de « changement dans les activités » énonce le type d'opérations auxquelles elle devrait s'appliquer, au lieu d'établir arbitrairement des valeurs limites qui sont difficiles à appliquer et faciles à contourner. La définition a été élaborée de façon à englober les situations dans lesquelles l'émetteur entreprend en fait une opération qui entraîne une nouvelle inscription, sans pour autant qu'elle ne constitue une prise de contrôle inversée.

L'objectif de la définition modifiée est de faire connaître les émetteurs qui modifient la nature de leurs activités et de veiller à ce que les nouvelles activités soient conformes aux normes de la Bourse. La définition modifiée réduit grandement le risque qu'un émetteur puisse se conformer à la lettre de la politique, sans en respecter l'esprit.

« changement dans les activités » s'entend de l'opération ou de la série d'opérations qui réaffecteront les ressources de l'émetteur et qui changeront la nature de ses activités, par exemple au moyen de l'acquisition d'une participation dans une autre entreprise qui représente une proportion importante de la

valeur marchande, des éléments d'actif ou des activités de l'émetteur, ou qui est l'entreprise principale de l'émetteur.

4. Les incidences pour les émetteurs qui entreprennent un changement dans les activités sont identiques à celles d'une prise de contrôle inversée.

Par suite des modifications apportées à la Politique 5.2, les changements dans les activités et les prises de contrôle inversées sont sur un pied d'égalité, puisque, dans les deux cas, ce sont des opérations qui entraînent une « nouvelle inscription ». La Bourse imposera aux émetteurs qui entreprennent ces opérations les mêmes normes en ce qui concerne l'admissibilité, l'entiercement, l'arrêt de la négociation et le parrainage ainsi que les mêmes exigences minimales d'inscription. Les opérations importantes qui ne sont pas visées par ces définitions sont assujetties aux exigences de l'actuelle Politique 5.3 - *Acquisitions et aliénations d'éléments d'actif hors caisse*.

5. En plus de modifier les définitions de « changement dans les activités » et de « prise de contrôle inversée », la Bourse a modifié les dispositions de la Politique 5.2 qui ont trait à l'obligation d'obtenir l'approbation des actionnaires pour que toutes les opérations qui concernent des personnes sans lien de dépendance soient traitées de la même façon, peu importe que l'émetteur soit un émetteur du groupe 1 ou du groupe 2, ou un émetteur NEX. L'exigence qui interdisait aux initiés d'une société NEX d'exprimer leur voix relativement à une opération qui concerne des personnes sans lien de dépendance a été supprimée. La Bourse a clarifié le libellé des exigences en matière d'opérations qui concernent des personnes ayant un lien de dépendance, ce qui lui donne la souplesse nécessaire pour exiger que l'approbation des actionnaires soit demandée si des « circonstances font en sorte que l'indépendance de l'émetteur peut être compromise en ce qui a trait à l'opération ».
6. La Bourse lance un nouveau document d'information applicable aux opérations de changement dans les activités et de prises de contrôle inversées. Le nouveau document, intitulé *Formulaire 3D1 – Information à fournir dans une circulaire de sollicitation de procurations relative à une prise de contrôle inversée ou à un changement dans les activités/Formulaire 3D2 – Information à fournir dans une déclaration de changement à l'inscription relative à une prise de contrôle inversée ou à un changement dans les activités*, remplace les formulaires de la Bourse existants, soit le Formulaire 3D – *Formulaire de circulaire de sollicitation de procurations de la Bourse* et le Formulaire 5A – *Déclaration de changement important*, qui s'applique aux opérations qui ne sont pas des prises de contrôle inversées.

Modifications corrélatives

1. À la suite de la reformulation des définitions et en vue d'uniformiser les incidences des changements dans les activités et des prises de contrôle inversées, la Bourse a modifié les dispositions qui distinguaient les deux opérations dans la Politique 5.2 et dans les autres politiques.
2. La Bourse profite également de l'occasion pour régler le problème que posait la définition de « personne ayant un lien de dépendance ». La définition actuelle n'englobe pas les situations dans lesquelles une personne est un initié de chaque société participant à une opération. Par conséquent, à l'heure actuelle, il est possible que certaines opérations qui concernent des personnes ayant un lien de dépendance ne soient pas assujetties aux exigences appropriées. Du fait de la modification, ces opérations seront assujetties aux dispositions appropriées en matière d'approbation des actionnaires et d'évaluation. Voici la définition modifiée :

« **personne ayant un lien de dépendance** » s'entend :

- a) relativement à une société :
 - (i) d'un promoteur, d'un dirigeant, d'un administrateur ou d'un autre initié ou actionnaire dominant de cette société et de toute personne qui a un lien avec une telle personne ou de tout membre du même groupe qu'une telle personne;

- (ii) d'une autre entité ou d'un membre du même groupe que cette autre entité, si l'entité ou le membre du même groupe ont le même promoteur, dirigeant, administrateur, initié ou actionnaire dominant que la société;
- b) relativement à un particulier, des personnes qui ont un lien avec ce particulier ou de toute société dont le particulier est un promoteur, un dirigeant, un administrateur, un initié ou un actionnaire dominant.

Pour plus de renseignements concernant les nouvelles dispositions, veuillez consulter les politiques énumérées ci-dessous à la page du *Guide du financement des sociétés* du site Web :

<http://www.tsx.com/fr/productsAndServices/listings/cdnx/resources/resourcePolicies.html>

Politiques modifiées :

Politiques NEX

Formulaire C NEX	Avis de projet d'émission d'actions ou de financement
Formulaire F NEX	Avis de projet d'opération importante
Formulaire G NEX	Changement de dénomination sociale et/ou regroupement/fractionnement
Politique 1.1	Interprétation
Politique 2.1	Exigences minimales d'inscription
Politique 2.2	Parrainage et exigences connexes
Politique 2.3	Procédure d'inscription
Politique 2.6	Réactivation des sociétés NEX
Politique 5.2	Changements dans les activités et prises de contrôle inversées
Politique 5.4	Entiercement, contrepartie du vendeur et restrictions relatives à la revente
Formulaire 2G	Formulaire d'acceptation de parrainage
Formulaire 2H	Rapport du parrain
Formulaire 3D1/3D2	Information à fournir dans une circulaire de sollicitation de procurations relative à une prise de contrôle inversée ou à un changement dans les activités/Information à fournir dans une déclaration de changement à l'inscription relative à une prise de contrôle inversée ou à un changement dans les activités
Annexe 2A	Lignes directrices de procédures d'examen

Si vous avez des questions concernant ces modifications, veuillez communiquer avec l'une des personnes suivantes :

En Colombie-Britannique : Susan Copland, téléphone : (604) 643-6531, courriel : Susan.Copland@tsxventure.com

En Alberta : Peter Varsanyi, téléphone : (403) 218-2860; courriel : Peter.Varsanyi@tsxventure.com

En Ontario : Ungad Chadda, téléphone : (416) 365-2206; courriel : Ungad.Chadda@tsxventure.com

Au Québec : Louis Doyle, téléphone : (514) 788-2407; courriel : Louis.Doyle@tsxventure.com
