

POLÍTICA 2.10

INSCRIPCIÓN DE EMISORES DE LOS MERCADOS EMERGENTES

Los títulos principales de esta Política son:

1. Introducción
2. Definiciones
3. Motivos para Añadir Requisitos Para la Inscripción
4. Requisitos y Procedimientos Relativos a la Inscripción de Emisores de los Mercados Emergentes
5. Resumen de los Requisitos y Procedimientos

1. INTRODUCCIÓN

1.1 Descripción general

Esta Política enuncia los requisitos y procedimientos aplicables a la inscripción de los emisores de los mercados emergentes y, según corresponda, de los emisores del sector de recursos naturales excluidos.

Los requisitos y procedimientos establecidos en la presente Política tienen por objeto completar y operar en conjunción con los requisitos previstos en las políticas que se aplican a todos los emisores que desean cotizar en la Bolsa, en particular tal como se define en la Política 2.1 – *Requisitos para la Inscripción Inicial* (la “**Política 2.1**”); la Política 2.2 – *Patrocinio y Requisitos Conexos* (la “**Política 2.2**”); la Política 2.3 – *Procedimiento de Inscripción* (la “**Política 2.3**”); la Política 3.1 – *Directores, Funcionarios, Otros Iniciados y Miembros del Personal y Gobierno Corporativo* (la “**Política 3.1**”); el Apéndice 2A – *Pautas para el Procedimiento de Revisión* (el “**Apéndice 2A**”), y deben leerse en paralelo a estos.

1.2 Aplicación a otras operaciones

Si bien los requisitos y procedimientos establecidos en la presente Política se aplican principalmente a las nuevas inscripciones de un emisor de los mercados emergentes, la Bolsa puede, a su sola discreción, aplicar los requisitos y procedimientos a cualquier operación o serie de operaciones a raíz de las cuales un emisor se convierte en un emisor de los mercados emergentes.

2. DEFINICIONES

Los términos utilizados en esta Política que no están definidos en esta Política deben de tener su definición en la Política 1.1 – *Interpretación*.

2.1 Definiciones

En la presente Política:

“CEO” significa el Director general del emisor.

“CFO” significa el Director de finanzas del emisor.

“**Emisor de los Mercados Emergentes**” significa un emisor que no es un emisor del sector de recursos naturales excluido y cuyas principales actividades comerciales, se ejercen esencialmente en un mercado emergente o a partir de un mercado emergente o cuyos principales activos operativos se encuentran esencialmente en un mercado emergente.

Notas de Orientación:

N.1 Para determinar si un emisor es un emisor de los mercados emergentes, la Bolsa toma en cuenta las características que el emisor tiene al momento de la inscripción. Por ejemplo, en el caso de una Adquisición Inversa, las características que se toman en cuenta son las del emisor que resulta de la realización de las operaciones inherentes a la Adquisición Inversa en vez de las del emisor antes de la realización de dichas operaciones.

N.2 Para efectos de la presente definición, “principales actividades comerciales o principales activos operativos” generalmente significan las actividades comerciales o los activos operativos gracias a los cuales el emisor puede satisfacer los requisitos de la Bolsa relativos a la inscripción inicial propios al sector de actividad (tal como se establecen en la Política 2.1). No obstante, la Bolsa puede tomar en consideración otras actividades comerciales o activos operativos si, en opinión de la Bolsa, tienen, en relación con el conjunto de actividades del emisor, la misma importancia o una mayor que las principales actividades comerciales o los principales activos operativos.

Para establecer si las actividades comerciales se ejercen esencialmente en un mercado emergente o si los activos operativos se encuentran esencialmente en un mercado emergente, la Bolsa examina en cada caso los factores cualitativos y cuantitativos, los cuales comprenden principalmente: (a) la naturaleza de las actividades del emisor; (b) la ubicación de los activos operativos del emisor; (c) el lugar donde se encuentran los directores y funcionarios del emisor; y (d) el vínculo y la relación del emisor con el mercado emergente y la medida en la cual el emisor depende de este.

N.3 Queda entendido que para la aplicación de la presente Política, a un emisor del sector de recursos naturales excluido no se le considera como emisor de los mercados emergentes. No obstante, es importante notar que ciertas indicaciones y requisitos enunciados en esta Política pueden de otro modo aplicarse a los emisores del sector de recursos naturales excluidos, en la medida en que se aplican a todo emisor según lo establecido en otras políticas de la Bolsa, incluidas, sin carácter taxativo, las políticas 2.1, 2.2, 2.3 ó 3.1. A título indicativo, la parte 5 de esta Política presenta un resumen de los requisitos y procedimientos.

“**Mercado Emergente**” significa todo mercado fuera de Canadá, Estados Unidos, Europa Occidental, Australia y Nueva Zelanda.

Nota de Orientación:

N.1 La Bolsa determinará caso por caso si debe excluir otras jurisdicciones de la definición del término “Mercado Emergente” debido a que, según ella, estos mercados tienen prácticas comerciales, una cultura empresarial, exigencias relativas a las leyes sobre sociedades mercantiles, exigencias relativas a las leyes sobre valores y un estado de derecho comparables en esencia a los de Canadá. El emisor deberá abordar esta cuestión con la Bolsa durante una reunión previa a la presentación (ver el párrafo 4.1 a continuación).

“**Emisor del Sector de Recursos Naturales Excluido**” significa un emisor del sector de Minas o del sector del Petróleo y Gas (según lo dispuesto en la Política 2.1) y para el cual todas las personas a continuación (i) han residido en un mercado emergente la mayor parte de los 10 años anteriores a la presentación de la solicitud de inscripción del emisor; o (ii) que todas han sido directores o altos funcionarios de sociedades que cotizan en la Bolsa o en la TSX por un período de al menos cinco años durante los 10 años anteriores a la presentación de la solicitud de inscripción del emisor y que han demostrado idoneidad en materia de gobernanza y reglamentación.

- (a) la mayoría de los altos funcionarios;
- (b) la mayoría de los directores;
- (c) todo director o alto funcionario del emisor que también es un Contralor del emisor, un Asociado del Contralor del emisor o un nominatario de esta persona.

Nota de Orientación:

N.1 De conformidad con la definición de “Emisor” en la Política 1.1 – Interpretación, conviene notar que el término “Emisor” en este contexto comprende las filiales de la sociedad solicitante. Por consiguiente, la Bolsa toma en cuenta a los miembros del directorio y a los altos funcionarios de la sociedad solicitante y de sus filiales para determinar si el emisor es un emisor del sector de recursos naturales excluido.

3. MOTIVOS PARA AÑADIR REQUISITOS RELATIVOS A LA INSCRIPCIÓN

3.1 Atenuación de riesgos potenciales

Es esencial que todos los emisores que cotizan en la Bolsa y que tienen acceso a los mercados financieros canadienses adhieran a las mismas normas elevadas en materia de admisibilidad a la inscripción, de gobernanza y de divulgación de la información.

La Bolsa reconoce que, desde el punto de vista de la admisibilidad a la inscripción, los emisores de los mercados emergentes tienen un perfil de riesgo diferente al de los emisores que no están en los mercados emergentes debido a varios factores relacionados con la jurisdicción que por lo general no se aplican a los emisores que no están en mercados emergentes, como en el caso de factores que difieren de una jurisdicción a otra, entre los cuales se incluye:

- Diferencias en la cultura empresarial y las prácticas comerciales entre una jurisdicción y otra;
- la naturaleza del estado de derecho;
- las exigencias legales y reglamentarias aplicables.

Para ayudar a atenuar estos riesgos, la Bolsa, a través de sus políticas, siempre ha impuesto a los emisores de los mercados emergentes ciertos requisitos adicionales en la etapa de la inscripción y así continuará haciéndolo. Estos requisitos adicionales no deben considerarse como si fueran comentarios sobre la cultura de la empresa, de las leyes o de las exigencias reglamentarias de los mercados emergentes. Estos tienen por objeto asegurar que las normas relativas a la inscripción sean aceptables y que las normas de gobernanza y de divulgación sean las mismas para todos los emisores.

3.2 Riesgos potenciales relativos a los emisores de los mercados emergentes

La Bolsa ha identificado principalmente las siguientes áreas relevantes para el listado de donde pudiera haber un mayor riesgo asociado con los listados de emisores de mercados emergentes:

(a) Dirección y gobierno corporativo

- **Conocimiento de las exigencias reglamentarias canadienses.** Si los miembros de la dirección carecen de la experiencia y conocimientos deseados de las leyes canadienses sobre valores y de los requisitos de la Bolsa, la probabilidad de que las exigencias previstas en las leyes canadienses sobre valores y en las políticas de la Bolsa nos sean observadas o sean mal interpretadas pudiera aumentar. Este incumplimiento y esta mala interpretación plausibles podrían conducir a:
 - i. normas y prácticas inadecuadas en materia de gobierno corporativo;
 - ii. menos atención puesta en las preocupaciones del mercado y en las exigencias reglamentarias asociadas a las transacciones con una parte relacionada, lo cual puede aumentar la probabilidad de que la información sobre tales transacciones no sea divulgada adecuadamente y de que las obligaciones de aprobación de los accionistas y/o de evaluación no sean observadas;
 - iii. el incumplimiento de las obligaciones aplicables en materia de divulgación continua y ocasional.
- **Comunicación.** Es posible que surjan problemas de comunicación si los miembros del directorio o los miembros de la dirección no hablan todos un idioma en común, si estos no dominan el idioma con el cual el emisor ejerce sus actividades o si no se encuentran en situación de proximidad geográfica. A continuación se expone algunos ejemplos de problemas:
 - i. una supervisión inadecuada de la alta dirección por parte del directorio;
 - ii. la imposibilidad por parte de los asesores (tal como los asesores jurídicos y los auditores) de comunicar adecuadamente con la alta dirección y el directorio;
 - iii. la imposibilidad del director de finanzas de ejercer sus funciones adecuadamente;

- iv. la imposibilidad del comité de auditoría de ejercer sus funciones adecuadamente;
 - v. la imposibilidad de la alta dirección de comunicar adecuadamente con la Bolsa y con las comisiones de valores competentes.
- **Conocimiento de las exigencias locales.** Si los miembros de la alta dirección carecen del conocimiento y de la experiencia deseados de las leyes y exigencias de la jurisdicción donde el emisor de los mercados emergentes ejerce principalmente sus actividades comerciales, la probabilidad de que las exigencias legales y reglamentarias aplicables a las actividades del emisor no sean observadas o de que sean mal interpretadas puede aumentar.

(b) Información financiera

- **Competencias de los auditores.** Si los auditores canadienses de un emisor de los mercados emergentes carecen de la experiencia y conocimientos deseados del mercado emergente que corresponda, la probabilidad de errores o de omisiones en el proceso de auditoría y, por consiguiente, en los estados financieros y documentos de divulgación conexos puede aumentar.
- **Control interno adecuado.** Un sistema inadecuado de control interno sobre la información financiera puede aumentar la probabilidad de errores e inexactitudes en los estados financieros de un emisor de los mercados emergentes. Aun cuando la deficiencia del control interno es un riesgo para todo emisor, ciertos factores pueden aumentar el nivel de riesgo para los emisores activos en los mercados emergentes. Entre estos factores figuran las diferencias de una jurisdicción a otra respecto de los puntos a continuación:
 - i. sistemas bancarios y controles bancarios;
 - ii. cultura empresarial y prácticas comerciales;
 - iii. reglas o restricciones relativas a la circulación de fondos.
- **Competencias del director de finanzas y del comité de auditoría.** Si el director de finanzas o el comité de auditoría de un emisor de los mercados emergentes carece de la experiencia y los conocimientos deseados en materia de prácticas y de procedimientos de divulgación financiera y de auditoría aplicables, en particular dentro del contexto de las misiones de auditoría de las sociedades cotizantes, la probabilidad de errores o de omisiones en los estados financieros del emisor puede aumentar.

(c) Estructura de empresa y estructura del capital no tradicionales

- **Complejidad de la estructura de empresa y de la estructura del capital.** La Bolsa comprende que las restricciones fiscales o sobre la propiedad extranjera vigentes en algunas jurisdicciones pueden favorecer o requerir que se ponga en pie una estructura de empresa o una estructura de capital compleja. Por ejemplo, serían estructuras según las cuales el emisor puede no tener participación directa en sus activos principales, pero mantiene de forma indirecta sus derechos, por medio de acuerdos contractuales con una entidad domiciliada en el extranjero (tal como una entidad integrada por tenedores de derechos variables) o de otra estructura, según la cual una entidad domiciliada en el extranjero obtiene una opción o un derecho similar que le permite adquirir el control del emisor o de una parte importante de sus acciones a cambio de una contraprestación simbólica (como un acuerdo de adquisición a largo plazo de una entidad extranjera [a “slow walk” arrangement structure]). El empleo de tales tipos de estructuras de empresa o estructuras de capital puede acarrear ciertos riesgos, como los presentados a continuación:
 - i. la eventualidad de que la estructura obligue al emisor a conferir la titularidad legal de sus activos operativos a una entidad que no está afiliada al mismo grupo que él, puede comprometer la titularidad y el control de esos activos por parte del emisor, riesgo este que pudiera ser agravado bajo el efecto del estado de derecho vigente en la jurisdicción que corresponda;
 - ii. la estructura puede limitar la capacidad de los accionistas de ejercer un recurso respecto de los activos del emisor o de otro modo impedir a los accionistas ejercer dicho recurso;
 - iii. la información que se debe divulgar al público sobre la naturaleza de la estructura, sus características principales y los riesgos inherentes puede ser inadecuada.

(d) Cuestiones de orden jurídico sobre los títulos y capacidad de ejercer actividades

- **Validez de los títulos de los principales activos operativos.** La legitimidad y certeza de los títulos de los principales activos operativos constituyen criterios esenciales con los cuales un emisor debe cumplir a fin de poder cotizar en la Bolsa. El emisor debe ser propietario en buena y debida forma de la empresa objeto de la inscripción y debe estar en medida de poder explotarla. En lo referente a los emisores de los mercados emergentes, el riesgo asociado con los títulos pudiera aumentar y a esos emisores se les pudiera dificultar demostrar que cumplen con los criterios de inscripción antedichos.
- **Capacidad de ejercer actividades.** En varias jurisdicciones el emisor debe obtener permisos específicos, en particular el permiso de explotación de un comercio, a fin de poder ejercer sus actividades comerciales. La exigencias aplicables pueden variar de una jurisdicción a otra, incluso respecto del mismo sector de actividad. El emisor podría también tener obligaciones diferentes dependiendo de si se le considera

“extranjero” desde el punto de vista jurisdiccional (por ejemplo, China puede tener exigencias específicas para las entidades que ejercen actividades comerciales en China y que no pertenecen a oriundos chinos). Las consideraciones y riesgos asociados con la capacidad de un emisor de ejercer sus actividades comerciales son probablemente más pertinentes en el caso de un emisor de los mercados emergentes dependiendo del lugar donde ejerce sus actividades.

4. REQUISITOS Y PROCEDIMIENTOS RELATIVOS A LA INSCRIPCIÓN DE EMISORES ACTIVOS EN LOS MERCADOS EMERGENTES

Los requisitos y procedimientos a continuación, se aplican a la nueva inscripción de los emisores de los mercados emergentes. Estos tienen por objeto atenuar en parte los riesgos asociados que la Bolsa ha identificado al listar emisores de mercados emergentes.

La Bolsa puede, a su sola discreción, renunciar a la aplicación de sus requisitos o procedimientos respecto de un emisor en particular. Esta decisión se toma caso por caso mediante el examen de la situación de cada emisor.

Para mayor certeza, además de cumplir con los requisitos y procedimientos de inscripción aplicables enunciados en la presente Política, los emisores de los mercados emergentes deben conformarse a los otros requisitos y procedimientos aplicables según lo dispuesto en las políticas de la Bolsa, incluidos, sin carácter taxativo, los de las políticas 2.1, 2.2, 2.3 y 3.1.

4.1 Reunión previa a la presentación

Tal como se indica en el inciso 1.2(b) de la Política 2.7 – *Reuniones Previas a la Presentación* (“Política 2.7”), se recomienda altamente a un emisor que puede ser considerado como emisor de los mercados emergentes que lleve a cabo una reunión con la Bolsa antes de presentar su solicitud de inscripción.

Esta reunión previa a la presentación tiene por objeto:

- (a) que el emisor presente a la Bolsa sus actividades y personal clave;
- (b) que la Bolsa responda a las cuestiones relativas al proceso de inscripción identificadas por el emisor y sus asesores;
- (c) determinar los requisitos y procedimientos enunciados en la presente Política que, según la Bolsa, debieran aplicarse a la solicitud de inscripción del emisor;
- (d) identificar los problemas o las preocupaciones que la Bolsa pudiera tener en relación con la inscripción.

La Bolsa recomienda que los miembros de la dirección (en particular el director general o el director de finanzas), los asesores jurídicos, los auditores y el patrocinador del emisor asistan a la reunión previa a la presentación. Esta reunión es útil tanto para la Bolsa como para el emisor, ya que permite a ambas partes comunicar directamente, expresar sus preocupaciones, de haberlas, desde un inicio, y encontrar posibles soluciones. Estas reuniones permiten igualmente a los

miembros de la alta dirección y a los representantes clave del emisor hacer preguntas y obtener clarificaciones sobre los requisitos de la Bolsa en materia de inscripción.

Los emisores deben referirse a la parte 4 de la Política 2.7 para conocer los documentos e informaciones que se recomienda someter antes de convocar la reunión previa a la presentación a fin de que esta última sea fructuosa.

Tal como se indica en el párrafo 1.3 de la Política 2.7, la falta de una reunión pudiera prolongar el proceso de inscripción fuera de los plazos normales.

4.2 Competencias requeridas a los miembros de la dirección y gobierno corporativo

- (a) **Experiencia en sociedades cotizantes.** El inciso 5.10(b) de la Política 3.1 indica que los miembros de la dirección de un emisor deben poseer experiencia pertinente obrando con un emisor sujeto a la obligación de divulgación en Canadá o en una jurisdicción similar. Tal como se indica en el párrafo 5.12 de la Política 3.1, la Bolsa toma en consideración cierto número de factores para determinar si los miembros de la dirección poseen dicha experiencia.

Para la aplicación del inciso 5.10 (b) de la Política 3.1 a un emisor de los mercados emergentes, la Bolsa requiere lo siguiente:

- i. El director general y el director de finanzas al igual que, colectivamente, el directorio deben poseer los conocimientos y la experiencia deseados de los requisitos a los cuales deben responder las sociedades canadienses que cotizan en bolsa (por ejemplo, las exigencias de las leyes de valores de Canadá y las políticas de la Bolsa). Para cumplir con esta condición, las personas concernidas deberán demostrar que cuentan con experiencia reciente como miembro del directorio o como alto funcionario de un emisor inscrito en la Bolsa o en la TSX que ha sabido responder a los requisitos aplicables a las sociedades canadienses que cotizan en bolsa. Conviene referirse al párrafo 5.12 de la Política 3.1 para obtener mayores precisiones sobre los factores que la Bolsa toma en consideración.
- ii. Si el director general y el director de finanzas, no cuentan con experiencia reciente como miembro del directorio o como alto funcionario de un emisor inscrito en la Bolsa o en la TSX, este deberá demostrar a la Bolsa de que posee o cuenta poseer de otra manera antes de la inscripción un conocimiento adecuado de las exigencias aplicables a las sociedades canadienses que cotizan en bolsa.

Nota de Orientación:

N.1 Tal como se indica en el inciso 5.12(a)(viii) de la Política 3.1, el requisito del enunciado en el punto ii. anterior puede cumplirse si la persona sigue y completa con éxito uno o más cursos aceptados en la Bolsa en materia de gobierno corporativo o de gestión para emisores.

- (b) **Experiencia de la jurisdicción.** Según lo dispuesto en el inciso 5.10(a) de la Política 3.1, la Bolsa requiere que los miembros de la alta dirección y del directorio del emisor posean experiencia adecuada y conocimientos técnicos apropiados relativos a la empresa y al sector de actividad del emisor. Tal como se indica en el párrafo 5.11 de la Política 3.1, la

Bolsa toma en consideración cierto número de factores para determinar si estas personas poseen tal experiencia y conocimientos técnicos.

Para la aplicación del inciso 5.10(a) de la Política 3.1, la Bolsa requiere que los miembros de la alta dirección y del directorio del emisor de los mercados emergentes posean globalmente una experiencia pertinente al sector, y de ser aplicable, conocimientos técnicos apropiados sobre la jurisdicción del mercado emergente que corresponda.

Nota de Orientación:

N.1 La Bolsa determina caso por caso si este requisito se cumple, tomando en cuenta la experiencia y los conocimientos del equipo de dirección del emisor. Por regla general, la Bolsa requiere que al menos un alto funcionario o un miembro del directorio (que no pueden ser la misma persona) posean experiencia y un buen conocimiento de las leyes y exigencias reglamentarias de la jurisdicción aplicables al sector en cuestión. Las personas concernidas responden a este requisito si cuentan con experiencia reciente en el sector y en la jurisdicción que corresponda. Conviene referirse al párrafo 5.11 de la Política 3.1 para obtener mayores precisiones sobre los factores que la Bolsa toma en consideración.

A título de ejemplo, la sociedad de exploración minera que es emisor de los mercados emergentes puede cumplir con este requisito de la Bolsa en materia de experiencia si comprueba que uno de sus altos funcionarios o un miembro de su directorio (que no pueden ser la misma persona) poseen experiencia reciente en el sector de la exploración minera y en la jurisdicción donde se ubica la propiedad principal del emisor y que esta experiencia le ha permitido familiarizarse con las leyes y exigencias aplicables al sector de la exploración minera en esa jurisdicción.

- (c) **Comunicación.** Para obtener seguridad de que el riesgo de problemas de comunicación ha sido atenuado adecuadamente, la Bolsa requiere lo siguiente:
- i. El emisor debe confirmar a la Bolsa cuáles son los altos funcionarios y miembros del directorio que dominan el inglés o el francés, así como cuál es el idioma oficial del mercado emergente que corresponda.
 - ii. Si una parte de los altos funcionarios y miembros del directorio del emisor no dominan el inglés o el francés ni tampoco el idioma oficial del mercado emergente que corresponda, el emisor debe explicar a la Bolsa la manera en que cuenta superar la barrera del idioma entre los miembros de su equipo de dirección y, si corresponde, entre su equipo de dirección y asesores (por ejemplo, asesores jurídicos y auditores) y entre su equipo de dirección y su personal operativo en la jurisdicción del mercado emergente. El emisor podría verse obligado a elaborar un plan de comunicación, satisfactorio al parecer de la Bolsa, que indique las medidas que cuenta tomar para atenuar los problemas eventuales de comunicación.
 - iii. En lo referente a todos los acuerdos y a los documentos importantes que el emisor debe presentar ante la Bolsa al momento de la inscripción y en lo sucesivo y que no están redactados en inglés o en francés, el emisor debe presentar una versión en inglés o en francés de estos acuerdos o documentos importantes ante la Bolsa, traducida por un traductor autorizado en Canadá.
- (d) **Director de finanzas.** La Bolsa considera que es necesario que el emisor activo en los

mercados emergentes cuenta con un director de finanzas calificado y experimentado para ayudar a atenuar muchos de los riesgos eventuales que la Bolsa identifique respecto de la inscripción de los emisores de los mercados emergentes. A este particular, los emisores de los mercados emergentes deben convencer a la Bolsa de que cumplirán con los requisitos a continuación:

- i. El director de finanzas posee competencias financieras (según lo dispuesto en el reglamento canadiense NI 52-110 *Comités de Auditoría* (“NI 52-110”) o todo reglamento aplicable que le reemplace (según lo dispuesto en el inciso 5.8(b) de la Política 3.1, este requisito se aplica al director de finanzas de todo emisor).
- ii. El director de finanzas posee muy buen conocimiento de las leyes canadienses sobre valores que se aplican a la divulgación de la información financiera.
- iii. El director de finanzas posee una buena comprensión del ámbito de negocios de la jurisdicción en la cual se llevan a cabo la mayor parte de las operaciones del emisor.
- iv. El director de finanzas posee el conocimiento y la experiencia de las normas aplicables en materia de información financiera y de contabilidad, incluidas las normas de divulgación de la información.
- v. El director de finanzas posee el conocimiento y la experiencia de la concepción y evaluación de controles y procedimientos de divulgación de la información y de los controles internos respecto de la información financiera de los emisores que cotizan en la Bolsa o en la TSX.

Los requisitos enunciados en los puntos i. a iv. anteriores deben cumplirse al momento de la inscripción y en lo sucesivo.

(e) **Comité de auditoría.** La Bolsa considera que un comité de auditoría debidamente calificado y experimentado es necesario para atenuar determinados riesgos eventuales identificados por la Bolsa respecto de los emisores de los mercados emergentes. En este sentido, el emisor de los mercados emergentes debe demostrar a la Bolsa de que cumplirá con los siguientes requisitos:

- i. Cada miembro del comité de auditoría posee competencias financieras (según lo dispuesto en el reglamento canadiense NI 52-110).
- ii. Cada miembro del comité de auditoría es independiente (por ejemplo, de conformidad con lo dispuesto en el inciso 21(b) de la Política 3.1, estas personas no son funcionarios, empleados (o lo equivalente) o contralores del emisor o de una persona que tiene relación con este último o con un miembro de cualquiera de sus asociadas o coligadas).
- iii. Al menos un miembro del comité de auditoría debe poseer las competencias a continuación: (1) competencias en materia de divulgación de la información financiera en Canadá y; (2) experiencia en auditoría de sociedades que cotizan en

bolsa.

Los requisitos enunciados en los incisos i. a iii. antedichos deben cumplirse al momento de la inscripción y en lo sucesivo.

Notas de Orientación:

N.1 La Bolsa determina caso por caso si el requisito enunciado en el punto iii.(2) anterior se ha cumplido, una vez tomados en cuenta la experiencia y los conocimientos de la persona concernida. Por regla general, la Bolsa estima que el requisito está cumplido si la persona concernida cuenta con experiencia reciente: (a) en calidad de miembro de un comité de auditoría de una sociedad que cotiza en bolsa cuya dimensión y naturaleza son comparables a las del emisor; o (b) en calidad de auditor de los estados financieros de un comité de auditoría que obra por cuenta de una sociedad que cotiza en bolsa cuya dimensión y naturaleza son comparables a las del emisor.

- (f) **Supervisión independiente de las transacciones con una parte relacionada.** Las Políticas de la Bolsa, en particular la Política 5.9 – *Protección de los Tenedores Minoritarios de Valores en Transacciones Especiales* contiene diversos requisitos respecto de las transacciones con partes relacionadas y las transacciones con partes vinculadas con el emisor. Además de la obligación de cumplir con los requisitos antedichos, el emisor de los mercados emergentes debe adoptar por escrito políticas internas respecto de las transacciones celebradas con partes relacionadas y las transacciones con partes vinculadas. Estas políticas internas deben incluir, sin carácter taxativo, temas como la gestión de conflictos de interés, la supervisión que ejercen los administradores independientes y su proceso de aprobación, la divulgación adecuada de la divulgación ocasional al público, la divulgación adecuada de los estados financieros del emisor y el cumplimiento del conjunto de exigencias reglamentarias aplicables.

4.3 Verificación de los antecedentes de las personas y control diligente de la empresa

La políticas de la Bolsa, en particular la Política 3.1 requiere la presentación de un *Formulario de Información Personal* (Formulario 2A, (“PIF” por sus siglas en inglés)) por cada director, funcionario e iniciado de un emisor. Tras la recepción del formulario de información personal debidamente llenado, la Bolsa inicia una verificación de los antecedentes de la persona concernida, incluso en todas las jurisdicciones donde esta ha residido en el transcurso de los últimos 10 años, de aplicarse.

Además de verificar los antecedentes de los directores, funcionarios e iniciados del emisor, la Bolsa puede, a su sola discreción, realizar controles diligentes sobre el emisor de los mercados emergentes, en las jurisdicciones que corresponda.

La Bolsa podría verse obligada a contratar los servicios de un tercero para que realice determinadas o todas las verificaciones en las jurisdicciones que corresponda. Los emisores deben pagar por adelantado a la Bolsa el costo de estas verificaciones.

4.4 Competencias requeridas de los auditores

La Bolsa considera que se necesita un auditor debidamente calificado y experimentado para ayudar a atenuar determinados riesgos eventuales que la Bolsa identifique respecto de la

inscripción de los emisores de los mercados emergentes. La Bolsa permitirá cotizar a los emisores de los mercados emergentes siempre y cuando esté convencida de que la firma de auditoría que ejercerá el cargo de auditor después de la inscripción posee las competencias y la experiencia pertinentes relacionadas con los negocios y las actividades del emisor. En el contexto de un emisor de los mercados emergentes, los principales factores que la Bolsa toma en consideración para evaluar este punto comprenden lo siguiente:

- los asociados y el personal del servicio de auditoría de la firma deben demostrar que poseen la experiencia y conocimientos pertinentes en la jurisdicción que corresponda, y haber adoptado los controles de calidad que aseguran la conformidad con las normas canadienses de control de la calidad;
- la dimensión y los recursos generales de la firma;
- si la firma es una “firma de auditoría participante” (según la definición en el reglamento NI 52-108 *Supervisión del Auditor* [“NI 52-108”] o todo reglamento que lo reemplace) que se conforma a toda restricción, sanción o medida correctiva impuesta por el Consejo Canadiense sobre la Rendición de Cuentas (Canadian Public Accountability Board (“CPAB”)) y que está en regla con el CPAB;
- la capacidad de la firma para comunicar eficazmente con el director de finanzas, el comité de auditoría y el directorio del emisor;
- la capacidad de la firma para ejecutar o supervisar directamente el trabajo de auditoría requerido a fin de sustentar la opinión del auditor.

Nota de Orientación:

N.1 Para mayor certeza, las exigencias relativas a las competencias y experiencia del auditor antedichas, aplicables a los emisores de los mercados emergentes, se aplican a la firma de auditoría que ejercerá el cargo de auditor para el emisor después de la inscripción. La Bolsa no aplicará estos requisitos a las firmas de auditoría que ejercen o han ejercido el cargo de auditor para el emisor (o el auditor de la empresa objetivo, según convenga) antes de la inscripción.

4.5 Adecuación de los controles y procedimientos de divulgación de la información y del control interno sobre la información financiera

La Bolsa puede requerir que un emisor de los mercados emergentes establezca y mantenga controles y procedimientos de divulgación de la información (“CPDI”), al igual que un sistema de control interno respecto de la información financiera (“CIIF”) (tal como se definen estos términos en el reglamento NI 52-109 *Certificación de la Divulgación en las Presentaciones Anuales y Provisorias de los Emisores* [“NI 52-109”] o todo reglamento que lo reemplace) al momento de la inscripción o en lo sucesivo. La Bolsa determinará, caso por caso, si conviene aplicar estos requisitos a cada emisor de los mercados emergentes tomando en cuenta su situación. Para evaluar este punto, la Bolsa tomará en consideración varios factores, entre los cuales cuentan, la naturaleza, el volumen y la complejidad de las operaciones y la estructura de la empresa del emisor. Se recomienda ampliamente a los emisores verificar con la Bolsa, durante la reunión previa a la presentación, si están sujetos a estos requisitos.

Los requisitos expuestos a continuación serán aplicables a los emisores de los mercados emergentes que deben establecer y mantener controles relativos al CPDI y el CIIF al momento de la inscripción y en lo sucesivo:

- (a) Al momento de concebir su CIIF, el emisor deberá utilizar un marco de control (según lo dispuesto en el párrafo 3.4 del reglamento NI 52-109).
- (b) La inscripción es condicional a la realización de las etapas siguientes:
 - i. El director general y el director de finanzas del emisor deben evaluar o hacer evaluar bajo su supervisión, la eficacia del CPDI y del CIIF del emisor a la fecha del cierre de los estados financieros auditados incluidos en el documento principal de información que el emisor establece para los fines de la inscripción. El director general y el director de finanzas del emisor también deben examinar todo cambio aportado al CIIF del emisor después de la fecha de cierre de los estados financieros. En el marco de este proceso de evaluación, el emisor debe contratar los servicios de una firma de auditoría, la cual, como mínimo proporcionará observaciones y recomendaciones respecto de la concepción documentada del CIIF en contraste con el marco de control elegido. Las observaciones y recomendaciones de la firma de auditoría deberán ser presentadas por escrito ante el director general, el director de finanzas y el comité de auditoría.
 - ii. En función de la evaluación descrita en el punto i., el director general y el director de finanzas del emisor deberán confirmar por escrito a la Bolsa si el diseño del CIIF proporciona una seguridad razonable en cuanto a la confiabilidad de la información financiera y la preparación de los estados financieros para fines de publicación de la información financiera, de conformidad con los PCGR (la “**confirmación**”). Si en el transcurso de la evaluación se constatan deficiencias importantes respecto del diseño o del funcionamiento del CIIF, la confirmación deberá absolutamente incluir:
 - una descripción de las deficiencias importantes;
 - el impacto de las deficiencias en la información financiera y los controles internos del emisor;
 - los planes puestos en marcha, de haberlos, o las medidas que el emisor ha tomado para corregir las deficiencias importantes.
 - iii. La Bolsa debe estar satisfecha con la forma de la confirmación, la eficacia del CIIF, al igual que con el alcance y la naturaleza de las deficiencias importantes identificadas.
 - iv. El emisor deberá incluir la confirmación en el documento principal de información que debe establecer para los fines de su inscripción.
- (c) Hasta la presentación (incluso) de los estados financieros del emisor correspondiente a su segundo ejercicio completo después de la inscripción, la Bolsa requiere lo siguiente:
 - i. Al tiempo que deposita sus estados financieros anuales en SEDAR, el emisor hace pública la certificación completa del director general y del director de finanzas

mediante el depósito en SEDAR del formulario previsto en el Apéndice 52-109F1 *Certificación de la Divulgación en las Presentaciones Anuales de los Emisores* del reglamento NI 52-109 (o el formulario o reglamento de reemplazo aplicables).

- ii. Al tiempo que deposita sus estados financieros provisorios en SEDAR, el emisor hace pública la certificación completa del director general y del director de finanzas mediante el depósito en SEDAR del formulario previsto en el Apéndice 52-109F2 *Certificación de la Divulgación en las Presentaciones Provisorias de los Emisores* del reglamento NI 52-109 (o el formulario o reglamento de reemplazo aplicables).
- (d) Cada año, el director general y el director de finanzas del emisor deberán evaluar, o hacer evaluar bajo su supervisión, la eficacia del CPDI y del CIIF del emisor a la fecha del cierre de los estados financieros auditados del emisor y reportar los resultados de su evaluación al comité de auditoría antes de que este apruebe los estados financieros anuales del emisor. Esta obligación debe estar expresamente indicada en el mandato del comité de auditoría.

Notas de Orientación:

N.1 De conformidad con los requisitos enunciados en el inciso 4.5(c), el emisor deberá cumplir con los mismos requisitos independientemente de que pudiera ser exento presentando las certificaciones antedichas en virtud del reglamento NI 52-109.

N.2 Se proporciona el ejemplo a continuación a fin de clarificar el período durante el cual los requisitos enunciados en el inciso 4.5(c) serán aplicables. En el caso de un emisor cuyo ejercicio cierra el 31 de diciembre y que concluye su inscripción el 15 de febrero de 2014, los requisitos enunciados en el inciso 4.5(c) son aplicables hasta el depósito (inclusive) de sus estados financieros anuales correspondientes al ejercicio con cierre el 31 de diciembre de 2016 (en este ejemplo, los dos ejercicios completos tras la conclusión de la inscripción, con fecha el 15 de febrero de 2014, o sea, los ejercicios correspondientes al 31 de diciembre de 2015 y al 31 de diciembre de 2016).

4.6 Estructura de empresa y estructura de capital no tradicionales

El emisor de los mercados emergentes que tiene la intención de utilizar una estructura de empresa no tradicional o una estructura de capital accionario no tradicional (una entidad integrada por tenedores de derechos variables o un acuerdo de adquisición a largo plazo de una entidad extranjera [“slow walk” arrangement structure]), deberá observar los requisitos de la Bolsa a continuación:

- (a) **Motivos suficientes para justificar el uso de la estructura.** El emisor deberá explicar a la Bolsa los motivos por los cuales una estructura de empresa no tradicional es necesaria en circunstancias dadas. La Bolsa puede rechazar la solicitud de inscripción del emisor si concluye que la estructura de empresa no tradicional no es necesaria en las circunstancias dadas.
- (b) **Dictamen jurídico.** La Bolsa puede solicitar un dictamen jurídico cuando la estructura del emisor es motivo de preocupación para ella. Estas preocupaciones pueden incluir, sin carácter taxativo, la legalidad de la estructura respecto de la legislación de la jurisdicción competente, la capacidad del emisor, según su estructura, de repatriar fondos a partir del

mercado emergente, la capacidad de obrar del emisor, según su estructura, a fin de exigir el cumplimiento de los contratos aplicables y la capacidad de obrar de los accionistas del emisor, según la estructura de este, a fin de ejercer un recurso respecto de los activos del emisor.

- (c) **Información adecuada.** En el documento principal de información que el emisor establece para los fines de su inscripción, el emisor deberá revelar de manera completa, verídica y clara la naturaleza y las características importantes de la estructura de empresa y de la estructura de capital, así como los riesgos conexos. La información a revelar deberá contener entre otros, información sobre la capacidad de obrar de los accionistas para ejercer un recurso respecto de los activos del emisor. Después de su inscripción, el emisor deberá proporcionar anualmente la misma información: (i) ya sea en su análisis de la dirección correspondiente a sus estados financieros auditados; (ii) ya sea en su formulario de información anual (o el documento equivalente en virtud de las leyes sobre valores aplicables), según corresponda.

4.7 Asuntos de orden jurídico relativos a los títulos y capacidad de ejercer actividades

El emisor de los mercados emergentes, deberá, en vista de su inscripción, cumplir con los requisitos de la Bolsa con relación a sus títulos y capacidad de ejercer actividades:

- (a) **Dictamen jurídico sobre los títulos.** Si las propiedades principales o los activos del emisor se encuentran fuera de Canadá o de los Estados Unidos, el emisor deberá proporcionar a la Bolsa un dictamen jurídico sobre los títulos u otra ratificación de título pertinente. Si los títulos sobre las propiedades principales o activos se mantienen por medio de una entidad coligada, por lo general el emisor debe igualmente proporcionar a la Bolsa un dictamen jurídico que confirme que el emisor posee la titularidad válida de la entidad coligada al mismo grupo que él.

Para mayor certeza, si el emisor es un emisor del sector minero o del sector de petróleo y gas, sus “propiedades principales o sus activos” incluirá, sin limitación alguna, sus propiedades calificadas y propiedades principales.

- (b) **Dictamen sobre las permisos y licencias requeridos.** El emisor deberá proporcionar un dictamen jurídico que certifique que cuenta con todas las autorizaciones gubernamentales o reglamentarias requeridas, en particular permisos y licencias para ejercer sus actividades en la jurisdicción que corresponda.

4.8 Requisitos relativos al patrocinio

En el marco de toda inscripción que debe ser patrocinada, un control diligente y una revisión del emisor por parte del patrocinador son primordiales para convencer a la Bolsa de que el emisor cumple con los requisitos de la Bolsa relativos a la inscripción y que además es admisible a la inscripción. Los requisitos a continuación tienen por objeto reforzar la utilidad del desempeño del patrocinador con relación a este particular en el contexto de los emisores de los mercados emergentes.

- (a) **Exenciones de los requisitos de patrocinio para emisores de los mercados emergentes**

en vista de su inscripción en la Bolsa. La Política 2.2 establece los casos en los cuales se requiere el patrocinio a fin de realizar una nueva inscripción, al igual que los casos en que un emisor puede ser exonerado de los requisitos relativos al patrocinio. Las exenciones de patrocinio establecidas en el párrafo 3.1(a) y el inciso 3.4(a)(ii) de la Política 2.2, no están disponibles a los emisores activos en los mercados emergentes, salvo si la Bolsa está en medida de hacer preguntas directamente a la empresa o institución financiera miembro concernida, como corresponda, respecto de la evaluación realizada por la Bolsa sobre la admisibilidad del emisor a la inscripción; preguntas que la empresa o la institución financiera miembro concernida, deberá poder responder a satisfacción de la Bolsa. Para mayor certeza, si la empresa o la institución financiera miembro, según corresponda, no quiere o no puede dar respuesta a las preguntas de la Bolsa, el emisor activo en los mercados emergentes no podrá invocar las exenciones de los requisitos de patrocinio dispuestos en el párrafo 3.1(a) y el inciso 3.4(a)(ii) de la Política 2.2.

- (b) Informe detallado del patrocinador.** Según lo dispuesto en el párrafo 7.4(b) de la Política 2.2, la Bolsa puede, a su sola discreción, requerir que el patrocinador establezca un informe del patrocinador completo y detallado que, además de cumplir con los requisitos del Formulario 2H *Informe de Patrocinador* (“**Formulario 2H**”), presente la información relativa a la ejecución del procedimiento de revisión aplicable previsto en el Apéndice 2A. Por lo general, la Bolsa solicita un informe del patrocinador detallado cuando juzga que es prudente o necesario obtener los comentarios del patrocinador respecto de cuestiones de orden general o relativas a la inscripción.

Cuando la inscripción de un emisor de los mercados emergentes requiere de patrocinio, el patrocinador debe esperarse a que la Bolsa ejerza la facultad discrecional que le confiere el inciso 7.4(b) de la Política 2.2 para requerir un informe detallado del patrocinador. La información detallada adicional que debe figurar en un informe del patrocinador respecto de un emisor de los mercados emergentes depende de los hechos y asuntos inherentes al emisor; sin embargo, el patrocinador debe esperarse a que la Bolsa requiera que le entregue algunos o todos elementos que se señalan a continuación:

- i. Comentarios precisos sobre el grado o el carácter idóneo del conocimiento y de la experiencia de los miembros de la alta dirección y del directorio (colectiva e individualmente) en materia de sociedades que cotizan en bolsa.
- ii. Comentarios precisos sobre el grado o el carácter idóneo del conocimiento y de la experiencia de los miembros de la alta dirección y del directorio, colectiva e individualmente, sobre el sector en cuestión y la jurisdicción en la cual se ejercen las actividades principales del emisor.
- iii. Cuando una parte o la totalidad de los miembros de la alta dirección y del directorio no dominan el idioma inglés o francés ni el idioma oficial de la jurisdicción en la cual el emisor ejerce sus actividades principales, se requerirán comentarios específicos sobre el carácter adecuado de las medidas que el emisor cuenta tomar para atenuar los problemas eventuales de comunicación.

- iv. Comentarios precisos sobre el carácter idóneo de las competencias del director de finanzas.
- v. Comentarios precisos sobre el carácter idóneo de las políticas internas del emisor en materia de transacciones con partes relacionadas y de transacciones con partes vinculadas con el emisor.
- vi. Si el párrafo 4.5 de esta Política se aplica al emisor, comentarios precisos sobre los puntos enumerados en los incisos (c)(iv) del Apéndice 2A (en lo concerniente al CIIF).

Nota de orientación:

N. 1 La Bolsa se espera a que el patrocinador examine la confirmación y tal como se establece en el inciso (c)(iv) del Apéndice 2A, converse con los auditores, el director general, el director de finanzas y el comité de auditoría del emisor sobre la existencia y la eficacia de los controles internos del emisor y sobre la cuestión de saber si el emisor debe ajustar los controles existentes o implementarlos. Se espera que el patrocinador confirme expresamente en su informe que ha realizado este procedimiento y que explique brevemente si está satisfecho o no con la forma y el contenido de la confirmación, y proporcione toda otra información al respecto que este considere pertinente sobre la base de las conversaciones celebradas con los auditores, el director general, el director de finanzas y el comité de auditoría del emisor.

- vii. Comentarios precisos sobre la naturaleza del estado de derecho vigente en la jurisdicción que corresponda.

Nótese que aun cuando la Bolsa, al examinar la solicitud de inscripción, otorga debida importancia a las conclusiones del patrocinador y que según la confirmación de este último, el emisor cumple con los requisitos de la Bolsa en materia de inscripción y de que reúne los méritos necesarios a la inscripción, estas conclusiones y confirmación del patrocinador no vinculan en forma alguna a la Bolsa. La decisión final de si un emisor cumple con los requisitos de la Bolsa en materia de inscripción y de que reúne los méritos necesarios a la inscripción incumbe a la Bolsa.

4.9 Conformidad permanente de los requisitos de las políticas de la Bolsa

La Bolsa exige que los emisores de los mercados emergentes se conformen en forma permanente a los requisitos enunciados en la presente Política, según corresponda. Los emisores deben ser conscientes en todo momento de las consecuencias eventuales de ciertas medidas empresariales que pudieran adoptar, incluidas, sin carácter taxativo, los cambios de miembros del directorio y de la alta dirección, la modificación en la composición de su comité de auditoría o el cambio de auditores, ya que tales medidas pueden afectar la conformidad permanente de los requisitos enunciados en la presente Política, según corresponda. Además, la Bolsa puede de vez en cuando, a su sola discreción, exigir que un emisor activo en los mercados emergentes compruebe que continúa satisfaciendo los requisitos aplicables enunciados en la presente Política.

5. RESUMEN DE LOS REQUISITOS Y PROCEDIMIENTOS

La tabla presentada en la página siguiente resume los requisitos y procedimientos relativos a la inscripción de los emisores de los mercados emergentes enunciados en la parte 4 de esta Política.

Para facilitar la consulta, la tabla presenta igualmente los requisitos y procedimientos enunciados en la presente Política que se aplican a los emisores del sector de recursos naturales excluidos (en la medida en que estos se aplican por otra parte a estos emisores según lo dispuesto en otras políticas de la Bolsa, en particular las políticas 2.1, 2.2, 2.3 ó 3.1).

La tabla de la página siguiente solo se presenta a título de referencia y al margen de la información más detallada que figura en la presente Política.

	Emisor activo en los mercados emergentes	Emisor del sector de recursos naturales excluido
Reuniones previas (párrafo 4.1)	Sí	Sí
Experiencia en sociedades cotizantes del director general y del director de finanzas (inciso. 4.2(a)): El director general y el director de finanzas al igual que, colectivamente el directorio deben poseer los conocimientos y la experiencia deseada de los requisitos a los cuales deben responder las sociedades canadienses que cotizan en bolsa.	Sí	No ^{1.1}
Experiencia de la jurisdicción (inciso. 4.2(b)): Los miembros de la alta dirección y del directorio del emisor deben, globalmente, poseer experiencia adecuada y conocimientos técnicos relevantes relativos a la empresa y el sector de actividad del emisor.	Sí	Sí
Abordar los riesgos de problemas de comunicación (inciso. 4.2(c)):	Sí ⁽²⁾	Sí ⁽²⁾
Obligaciones más estrictas para el director de finanzas (inciso. 4.2(d)):	Sí	No
Obligaciones más estrictas para el comité de auditoría (inciso. 4.2(e)):	Sí	No
Políticas internas sobre las transacciones celebradas con una parte relacionada (inciso. 4.2(f)):	Sí	No
Verificación de los antecedentes de las personas y control diligente de la empresa (párrafo 4.3)	Sí ⁽³⁾	Sí ⁽³⁾
Aprobación previa de los auditores (párrafo 4.4)	Sí	No
Establecer y mantener controles internos relativos a la información financiera (párrafo 4.5)	Sí ⁽⁴⁾	No
Requisitos relativos a las estructuras de empresa y estructuras de capital no tradicionales (párrafo 4.6)	Sí ⁽⁵⁾	Sí ⁽⁵⁾
Dictámenes jurídicos sobre los títulos y sobre los permisos y licencias requeridos (párrafo 4.7)	Sí	Sí
Posibilidad de ser eximido de la obligación de patrocinio (párrafo 4.8)	Sí ⁽⁶⁾	Sí
Informe detallado del patrocinador	Sí	Sí ⁽⁷⁾

- (1) Los requisitos relativos a la experiencia en materia de sociedades cotizantes dispuestos en el inciso 5.10(b) de la Política 3.1 siguen siendo aplicables.
- (2) Solo se aplica cuando una parte o la totalidad de los altos funcionarios o miembros del directorio no dominan el inglés o el francés ni el idioma oficial del mercado emergente que corresponda.
- (3) La Bolsa verifica los antecedentes de todos los directores, funcionarios e iniciados del emisor. La Bolsa puede, a su sola discreción, realizar controles diligentes sobre el emisor de los mercados emergentes, en caso de que la empresa o una de sus filiales importantes estén domiciliadas fuera de Canadá.
- (4) La Bolsa determinará caso por caso si conviene aplicar estos requisitos al emisor; asimismo puede ser que no sean aplicables a todos los emisores de los mercados emergentes.
- (5) Solo se aplican si el emisor tiene la intención de utilizar una estructura de empresa o de capital accionario no tradicional.
- (6) Según lo dispuesto en el párrafo 4.8 de la presente Política, y sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones adicionales, un emisor de los mercados emergentes puede invocar las exenciones de la obligación de patrocinio.
- (7) Según lo dispuesto en la Política 2.2 y en el Apéndice 2A, la Bolsa puede, a su sola discreción, exigir que un patrocinador le proporcione información detallada mediante un informe del patrocinador. La Bolsa determina caso por caso si conviene aplicar este requisito a un emisor del sector de recursos excluido.