

POLÍTICA 4.5

OFERTAS DE DERECHOS

Alcance de la Política

Un financiamiento mediante oferta de derechos da a un emisor la posibilidad de captar capitales y brinda a los accionistas existentes la oportunidad de participar en este financiamiento. La presente política tiene por objeto enunciar los requisitos de la Bolsa en materia de oferta de derechos.

Por oferta de derechos se entiende la emisión, gratuita, por parte de un emisor a sus propios accionistas de derechos cuyo ejercicio les permite suscribir valores adicionales del emisor. Los accionistas pueden a su elección ejercer sus derechos para obtener valores adicionales o, en determinadas circunstancias, vender los derechos.

Una oferta de derechos se puede realizar mediante prospecto (una “**oferta de derechos mediante prospecto**”) o puede realizarse en virtud de una dispensa de prospecto (una “**oferta de derechos bajo el régimen de dispensa de prospecto**”). En la presente política la expresión “**oferta de derechos**” designa a la vez la oferta de derechos mediante prospecto y la oferta de derechos bajo el régimen de dispensa de prospecto.

Para realizar una oferta de derechos mediante prospecto, el emisor deberá preparar un “prospecto relativo a la oferta de derechos” y, para una oferta de derechos bajo el régimen de dispensa de prospecto, una “notificación de oferta de derechos” junto con una “circular de oferta de derechos” (documentos estos designados en la presente política como “**documentos relativos a la oferta de derechos**”). El emisor deberá enviarlos a los accionistas existentes o ponerlos a su disposición, según corresponda.

El emisor que se propone realizar una oferta de derechos mediante prospecto también deberá examinar, entre otras, los requisitos de prospecto aplicables del *Reglamento NI 41-101 Sobre las Obligaciones Generales Relativas al Prospecto* y sus directrices y formularios conexos y, si procede, del *Reglamento NI 44-101 Sobre las Distribuciones de Valores Mediante Prospecto Simplificado* y sus directrices y anexos inherentes.

El emisor que se propone realizar una oferta de derechos bajo el régimen de dispensa de prospecto también deberá examinar, entre otros, el *Reglamento NI 45-106 Sobre las Dispensas de Prospecto*,

el Anexo 45-106F14 – *Notificación de Oferta de Derechos del Emisor Sujeto a Divulgación* el Anexo 45-106F15 – *Circular de Oferta de Derechos para Emisores Sujetos a Divulgación* y la instrucción complementaria 45-106CP *Sobre las Dispensas de Prospecto*.

Los títulos principales de la presente política son:

1. Generalidades
2. Cuestiones Relativas a las Leyes Sobre Valores
3. Requisitos en Materia de Presentación
4. Realización de la Oferta
5. Transferibilidad y Negociación “Sin Derechos”
6. Compromiso de Suscripción
7. Suscripción Excedentaria Proporcional

1. Generalidades

- 1.1 La Bolsa debe haber aceptado la presentación de los documentos relativos a la oferta de derechos de un emisor antes de que este determine y anuncie los términos definitivos de la oferta de derechos, incluida la fecha de cierre de los registros.
- 1.2 Al emisor que se propone ofrecer derechos a sus accionistas, se le recomienda celebrar una reunión preliminar con la Bolsa.
- 1.3 Un derecho emitido en el marco de una oferta de derechos se asemeja a un bono de suscripción o a una opción en cuanto a que permite al tenedor adquirir otro valor. Una oferta de derechos también es similar a la distribución pública de valores de un emisor por medio de la Bolsa, pero tiene dos características distintivas significativas:
 - (a) los derechos no tienen por qué comprarse; estos se les atribuyen únicamente a los accionistas del emisor;
 - (b) los derechos se atribuyen únicamente a los accionistas existentes del emisor, asimismo los derechos no pueden emitirse a inversionistas que no son accionistas del emisor; sin embargo, los accionistas pueden, si lo desean, vender sus derechos, por intermediario de la Bolsa, a inversionistas que no son accionistas, siempre y cuando el emisor haya decidido inscribir los derechos en la pizarra de la Bolsa.
- 1.4 A reserva de lo dispuesto en el párrafo 1.5, el emisor podrá decidir presentar una solicitud a fin de inscribir los derechos en la pizarra de la Bolsa. Si los derechos deben inscribirse en la pizarra de la Bolsa, la mención que habitualmente figura en los prospectos definitivos u otros documentos de oferta y que trata de la aceptación condicional de una inscripción no es pertinente para los documentos relativos a la oferta de derechos con respecto a los derechos en sí, ni con respecto a los valores que puedan emitirse al momento del ejercicio de los derechos si esos valores son de una clase ya inscrita ya que, al igual que los valores subyacentes (si forman parte de una clase ya inscrita), los derechos estarán normalmente

inscritos en la pizarra de la Bolsa, antes del envío a los accionistas de los documentos relativos a la oferta de derechos o puestos a su disposición, según corresponda.

1.5 El emisor deberá recurrir a una oferta de derechos mediante prospecto si los derechos emitidos a sus accionistas facultan a su tenedor a comprar acciones de otro emisor que no está inscrito en la pizarra de la Bolsa, y esos derechos no se inscribirán en la pizarra de la Bolsa, a menos de que esta haya otorgado su aceptación condicional de la inscripción de esos derechos en su pizarra.

1.6 Los requisitos a continuación se aplican a todas las ofertas de derechos:

- (a) El precio de suscripción unitaria de los valores que deban adquirirse al ejercicio de los derechos durante la oferta de derechos en ningún caso podrá ser inferior a \$0.01. La remuneración utilizada para satisfacer el precio de la suscripción en el marco de una oferta de derechos deberá ser pagada en efectivo al emisor.
- (b) Los emisores podrán determinar el número de derechos (incluidas las fracciones de derechos) a emitir por cada valor que poseen los accionistas, al igual que el número de derechos (que debe ser un número redondo) requeridos para suscribir un valor al ejercicio de ese derecho conforme a las leyes de valores aplicables.
- (c) El emisor que propone ofrecer un mecanismo que permite a los accionistas que no poseen un número de valores divisible por un número dado redondear al alza el número de derechos atribuidos deberá tomar las disposiciones necesarias para garantizar que los propietarios beneficiarios de los valores registrados a nombre de la CDS, bancos, sociedades fiduciarias, agentes de bolsa o instituciones análogas sean considerados como si fueran accionistas inscritos, a los fines de la aplicación de derechos adicionales.
- (d) Los derechos emitidos por un emisor deben ser transferibles.
- (e) Si los derechos están inscritos en la pizarra de la Bolsa, la oferta de derechos debe ser incondicional.

1.7 Los requisitos a continuación se aplican a todas las ofertas de derechos destinadas a la suscripción de unidades (las “**unidades**”) compuestas de acciones y de bonos de suscripción inscritos (una “**oferta de derechos para suscribir unidades**”):

- (a) El precio de ejercicio de un bono de suscripción que forma parte de una unidad adquirida al ejercicio de un derecho en el marco de una oferta de derechos para suscribir unidades no debe ser inferior al precio de mercado de las acciones inscritas del emisor antes de la publicación del comunicado de prensa que anuncia la oferta de derechos para suscribir unidades y, en ningún caso, puede ser inferior a \$0.05.
- (b) Un bono de suscripción que forma parte de una unidad adquirida al ejercicio de un derecho en el marco de una oferta de derechos para suscribir unidades debe vencer dentro de los cinco años posteriores al vencimiento de los derechos.

- (c) El número total de acciones inscritas del emisor que pueden emitirse al ejercicio de los bonos de suscripción emitidos en el marco de una oferta de derechos para suscribir unidades no debe ser superior al número total de las acciones inscritas del emisor emitidas al ejercicio de los derechos en el marco de una oferta de derechos para suscribir unidades.
- (d) A fin de que los bonos de suscripción transferibles emitidos al ejercicio de un derecho en el marco de una oferta de derechos para suscribir unidades puedan ser inscritos en la pizarra de la Bolsa, se deberán cumplir los requisitos de la Política 2.8 – *Inscripciones Suplementarias* relativos a esos bonos de suscripción.
- (e) Si la distribución de los bonos de suscripción en circulación es insuficiente para constituir un mercado ordenado, la Bolsa podrá declarar que los sobrantes de los bonos de suscripción serán negociados únicamente en efectivo. Además, como los bonos de suscripción tienen una fecha de vencimiento, su negociación se realizará en efectivo el mismo día en esa fecha, según se define en la norma C.2.18 del Libro de Normas y Políticas de Negociación de la TSX Venture Exchange. En la fecha de vencimiento de los bonos de suscripción, la negociación de esos bonos cesará a las 09:00 hs. (hora de Vancouver), a las 10:00 hs. (hora de Calgary) o a las 12:00 hs. (hora de Toronto y de Montreal).
- (f) Si los bonos de suscripción que forman parte de las unidades emitidas al ejercicio de los derechos con arreglo a una oferta de derechos para suscribir unidades no son transferibles, en ese caso:
 - (i) los certificados que representan los bonos de suscripción no transferibles se emitirán a nombre del tenedor y ostentarán el término “no transferible”;
 - (ii) el documento relativo a la oferta de derechos indicará claramente que los bonos de suscripción no son transferibles; y
 - (iii) la Bolsa no autoriza la inscripción de los bonos de suscripción en su pizarra ni su negociación.
- (g) Un bono de suscripción que forma parte de una unidad adquirida en el ejercicio de un derecho no debe facultar al tenedor para adquirir otro bono de suscripción, que sea transferible o no, al momento de ser ejercido.

2. Cuestiones Relativas a las Leyes Sobre Valores

- 2.1 El emisor deberá consultar las leyes sobre valores aplicables para determinar cuáles son los documentos que deben depositarse ante la o las comisiones de valores.
- 2.2 Una oferta de derechos mediante prospecto debe realizarse por medio de un prospecto de conformidad con las leyes sobre valores aplicables y los requisitos de la presente política. Las diferentes jurisdicciones canadienses también cuentan con leyes sobre valores que prevén una dispensa de prospecto con arreglo a las ofertas de derechos, por la que una

oferta de derechos bajo el régimen de dispensa de prospecto puede realizarse mediante una notificación de oferta de derechos acompañada de una circular de oferta de derechos de conformidad con las leyes sobre valores aplicables y los requisitos de esta política.

- 2.3 En el caso de una oferta de derechos mediante prospecto o de una oferta de derechos bajo el régimen de dispensa de prospecto, el emisor deberá depositar los documentos ante la Bolsa y ante la o las comisiones de valores competentes. También habrá de tomar en cuenta las leyes sobre valores del conjunto de jurisdicciones donde se realizará una oferta de derechos, ya que pueden requerir la presentación de los documentos ante otros entes regulatorios de valores. La oferta de derechos no podrá proceder hasta en tanto todos los entes regulatorios de valores competentes hayan aceptado los documentos pertinentes, y en el caso de una oferta de derechos mediante prospecto, que los entes regulatorios competentes hayan extendido un recibo por el prospecto.
- 2.4 Si algunos accionistas residen en jurisdicciones donde los derechos no pueden ser legalmente otorgados a accionistas (las “**jurisdicciones no admisibles**”), y si los derechos están inscritos en la pizarra de la Bolsa, el emisor por lo general envía estos derechos al agente de transferencia quien, en la medida de lo posible, tratará de vender los derechos por intermediario de la Bolsa a fin de distribuir a estos accionistas el producido neto en forma proporcional.

3. Requisitos en Materia de Presentación

- 3.1 El emisor que se propone realizar una oferta de derechos deberá presentar los documentos siguientes ante la Bolsa:
- (a) una versión preliminar del comunicado de prensa que describe las modalidades y el calendario de plazos propuesto de la oferta de derechos;
 - (b) una versión preliminar de la notificación de oferta de derechos y de la circular de oferta de derechos, o una versión preliminar del prospecto relativo a la oferta de derechos;
 - (c) si los derechos deben inscribirse en la pizarra de la Bolsa, un primer espécimen del certificado que acredita los derechos, y si los bonos de suscripción deben inscribirse en la Bolsa para su negociación, un primer espécimen del certificado que acredita los bonos de suscripción; asimismo deberá obtenerse el número ISIN o CUSIP atribuido al título y, de corresponder, debe estar impreso sobre el espécimen de certificado (véase la Política 3.1 – *Directores, Funcionarios, Otros Iniciados y Miembros del Personal y Gobernanza* para consultar los requisitos sobre los certificados de valores);
 - (d) si la oferta comportara un compromiso de suscripción, tal como se describe en el párrafo 6, en ese caso:
 - (i) una copia del compromiso de suscripción;

- (ii) la lista de todas las condiciones, si las hubiere, a las cuales está supeditado el compromiso de suscripción;
 - (iii) a menos de que el garante de suscripción sea una organización participante, una prueba satisfactoria de la capacidad del garante de suscripción de cumplir con las obligaciones previstas en el compromiso de suscripción (por ejemplo, fianza, carta de crédito);
- (e) un Formulario de Identificación Personal (Formulario 2A) o, de corresponder, una Declaración (Formulario 2C1) por toda persona que pueda, a la fecha de realización de la oferta de derechos, tener la titularidad beneficiaria o el control, en carácter de tenedor o como tercero designado, en forma directa o indirecta, de los valores que representan más del 10 por ciento de los derechos de voto conferidos por el conjunto de valores con derecho de voto en circulación del emisor, incluidos los valores vinculados a un compromiso de suscripción (y, en los casos en que no se trate de una persona física, por los directores, funcionarios o iniciados de ese tenedor de valores);
- (f) el arancel previsto en la Política 1.3 – *Cronograma de Aranceles*.

3.2 En el caso de un prospecto relativo a una oferta de derechos cuyos derechos deban inscribirse en la pizarra de la Bolsa, si la Bolsa considera que la oferta de derechos es aceptable (a reserva de correcciones menores, si los hubiera, y de la presentación de los documentos necesarios) la Bolsa informará al emisor por escrito que su solicitud de inscripción de derechos ha sido presentada y aceptada a reserva del cumplimiento por parte del emisor de los requisitos de inscripción en la pizarra de la Bolsa, a fin de que el emisor pueda presentar este aviso escrito ante la o las comisiones de valores competentes.

3.3 Un emisor no podrá anunciar una fecha de cierre de los registros respecto de una oferta de derechos antes de recibir el conjunto de aceptaciones necesarias por parte de la Bolsa y, en el caso de una oferta de derechos mediante prospecto, de las comisiones de valores competentes en cada una de las jurisdicciones aplicables, porque si demora alguna aprobación, el emisor tendría que cambiar la fecha de registro a su propio costo.

3.4 Al menos cinco días hábiles bursátiles antes de la fecha de cierre de los registros de la oferta de derechos (o sea la fecha de cierre de los registros de transferencia en vista de la preparación de la lista definitiva de accionistas habilitados a recibir los derechos):

- (a) todos los errores observados por la Bolsa habrán sido subsanados;
- (b) la estipulación de todos los términos de la oferta de derechos habrá finalizado;
- (c) el emisor deberá difundir un comunicado de prensa que divulgue las condiciones de la oferta de derechos, incluida la fecha de cierre de los registros y, de corresponder el párrafo 4.2, que indique que el cierre de la oferta de derechos no tendrá lugar, o que solo tendrá lugar sujeto a modalidades de custodia, hasta que la Bolsa haya declarado que está satisfecha con los resultados del examen de los formularios de identificación personal;

- (d) la Bolsa habrá recibido el conjunto de documentos requeridos, incluida la versión definitiva del documento relativo a la oferta de derechos;
 - (e) si recurre a un prospecto relativo a una oferta de derechos, el emisor habrá obtenido las autorizaciones respecto de la oferta de derechos de todas las comisiones de valores competentes, e informado de ello a la Bolsa.
- 3.5** Al momento del envío por correo postal de los certificados que acreditan los derechos a los accionistas, el emisor deberá presentar de manera simultánea un espécimen definitivo a la Bolsa.
- 3.6** En cuanto se cierre la oferta de derechos, el emisor deberá avisar por escrito a la Bolsa el número de valores emitidos en el marco de la oferta de derechos, incluidos los valores emitidos en virtud de un acuerdo de suscripción u otros arreglos análogos, y pagar, según corresponda, el saldo de aranceles requeridos por la Bolsa.

4. Realización de la Oferta

- 4.1** La oferta de derechos es válida durante un período de al menos 21 días corridos posteriores a la fecha en que el documento relativo a la oferta de derechos es, según el caso, enviado a los accionistas o puesto a su disposición.
- 4.2** En el caso de que una persona pueda, a la fecha de realización de la oferta de derechos, tener la titularidad beneficiaria o el control, en carácter de tenedor o como tercero designado, en forma directa o indirecta, de los valores que representan más del 10 por ciento de los derechos de voto conferidos el conjunto de valores en circulación con derecho de voto del emisor, incluidos los valores vinculados a un compromiso de suscripción, el período de validez de la oferta de derechos puede concluir, pero el cierre de la oferta de derechos no tendrá lugar, o solo tendrá lugar sujeto a las modalidades de custodia, hasta que la Bolsa haya declarado que está satisfecha con los resultados del examen de los formularios de identificación personal.
- 4.3** Una vez que los derechos han sido emitidos, no podrán modificarse los términos esenciales de la oferta de derechos tales como el precio de ejercicio o la fecha de vencimiento. Sin embargo, la Bolsa puede otorgar una derogación para extender el período de vencimiento en circunstancias muy excepcionales, como una perturbación inesperada en el servicio postal, siempre y cuando los derechos no hayan sido negociados y que todas las leyes de valores aplicables lo permitan.

5. Transferibilidad y Negociación “Sin Derechos”

- 5.1** Los derechos emitidos por un emisor deben ser transferibles, aun cuando el emisor pueda decidir inscribir o no los derechos en la pizarra de la Bolsa. Toda restricción propuesta

sobre la transferencia de derechos no inscritos en bolsa debe recibir la aceptación previa de la Bolsa.

5.2 Si el emisor decide inscribir los derechos en la pizarra de la Bolsa:

- (a) los derechos se inscribirán en la pizarra de la Bolsa y su negociación comenzará a la apertura de las operaciones en la fecha de cierre de los registros, y al mismo tiempo comenzará la negociación “sin derechos” de las acciones inscritas subyacentes del emisor, lo cual significa que los compradores de las acciones inscritas en ese momento no tendrán derecho a percibir los derechos;
- (b) los derechos se negociarán de conformidad con las normas de liquidación habituales y como los derechos tienen una fecha de vencimiento, su negociación deberá realizarse en efectivo el mismo día de la fecha de vencimiento, según se define en la norma C.2.18 del Libro de Normas y Políticas de Negociación de la TSX Venture Exchange;
- (c) el cuadro siguiente muestra el calendario habitual de publicación del boletín de la Bolsa y de la negociación “sin derechos” en relación con una fecha de registro que cae en viernes:

Día (cronológico)					1	2	3
Día de la semana					Jueves	Viernes	Sábado
Evento					Se cumplen los requisitos del párrafo 3.4	Día franco	---
Día (cronológico)	4	5	6	7	8	9	
Día de la semana	Domingo	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes	Sábado
Evento	---	Día franco	Día franco	Día franco	Día franco	Fecha de cierre de los registros	
			Se finaliza el boletín de la Bolsa en vista de su publicación el día 7	Se publica el boletín de la Bolsa	Último día de negociación "con derechos"	A la apertura de las operaciones negociación de las acciones "sin derechos" e inicio de la negociación de los derechos	

- (d) en la fecha de vencimiento de los derechos, la negociación de los derechos cesará a las 9:00 hs. (hora de Vancouver), a las 10:00 hs. (hora de Calgary) o a las 12:00 hs. (hora de Toronto y de Montreal);
- (e) para conceder un período adecuado a los fines de la liquidación, los derechos no vencerán antes de las tres horas posteriores al cese de la negociación de los derechos.

6. Compromisos de Suscripción

- 6.1 En caso de que el emisor requiera obtener determinada suma para un uso preciso, el emisor deberá fijar un monto de suscripción mínimo que sea garantizado por una persona (el "garante de suscripción") del cual confirma la capacidad financiera de satisfacer este compromiso de suscripción para adquirir parte o la totalidad de los valores que no se hubieran suscrito en el marco de la oferta de derechos; de igual manera, en otras

circunstancias, el emisor podrá decidir que la oferta de derechos sea asegurada por tal persona.

- 6.2** El garante que constituye un compromiso de suscripción podrá recibir del emisor una bonificación únicamente en forma de bono de suscripción no transferible que:
- (a) faculta al garante de suscripción a adquirir no más que el 25% del número total las acciones del emisor que el garante de suscripción se comprometió a adquirir en virtud de los términos del compromiso de suscripción (lo cual no incluye el número de acciones que el garante de suscripción tiene derecho a suscribir en virtud del privilegio de suscripción de base y del privilegio de suscripción adicional);
 - (b) tiene un precio de ejercicio que no es inferior al precio de mercado de las acciones inscritas del emisor antes de la publicación del comunicado de prensa que anuncia la oferta de derechos y en ningún caso inferior a \$0,05;
 - (c) vence dentro de los cinco días posteriores a la fecha en la que puede requerirse la ejecución del compromiso de suscripción.
- 6.3** La contraprestación utilizada para satisfacer el precio del compromiso de suscripción en el marco de una oferta de derechos deberá ser pagada en efectivo al emisor. Véase la Política 4.3 – *Acciones Emitidas para Saldar una Deuda* a fin de consultar los requisitos de la Bolsa respecto de la cancelación de deudas a un acreedor por un emisor mediante la emisión de valores.
- 6.4** Si se hubiera acordado un compromiso de suscripción, el emisor deberá haber otorgado un privilegio de suscripción adicional a todos los tenedores de derechos.
- 6.5** La aprobación de los accionistas de la creación de una nueva entidad controlante del emisor como resultado del compromiso de suscripción no suele requerirse siempre que los derechos estén inscritos en la pizarra de la Bolsa y que el precio de suscripción de los derechos constituya un “descuento sustancial” respecto del precio de mercado. Por “descuento sustancial” se entiende el descuento máximo del precio de mercado permitido para colocaciones privadas tal como se describe en la definición de “Precio de Mercado Descontado” en la Política 1.1 - *Interpretación*. Si una u otra de estas condiciones no se satisficiera, la Bolsa podrá requerir que los accionistas aprueben la creación de una nueva entidad controlante antes de la oferta de derechos.
- 6.6** Antes de que la Bolsa acepte una oferta de derechos que incluye un compromiso de suscripción, toda persona que pueda, a la fecha de realización de la oferta de derechos, tener la titularidad beneficiaria o el control, en carácter de tenedor o como tercero designado, en forma directa o indirecta, de los valores que representan más del 10 por ciento de los derechos de voto conferidos por el conjunto de valores en circulación con derecho de voto del emisor, incluidos los valores vinculados a un compromiso de suscripción, (y, en los casos en que ese tenedor de valores no sea una persona física, todo director, funcionario o iniciado de ese tenedor de valores) primero deberá depositar ante la

Bolsa un Formulario de Identificación Personal (Formulario 2A) o, de corresponder, una Declaración (Formulario 2C1), debidamente cumplimentados.

7. Suscripción Excedentaria Proporcional

- 7.1 En el caso de una suscripción excedentaria, la parte proporcional de un suscriptor en la suscripción excedentaria deberá determinarse mediante una fórmula proporcional de conformidad con lo dispuesto en las leyes sobre valores.
-