

Avis de publication des ACVM

Obligation de présenter des états financiers

Modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus*

Le 14 avril 2022

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) apportent des modifications à l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus* (**l'Instruction complémentaire 41-101**) (les **modifications**).

Elles effectuent aussi une modification corrélative de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue* (**l'Instruction complémentaire 51-102**) (la **modification corrélative**).

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications et la modification corrélative entreront en vigueur le **14 avril 2022**.

Les détails des modifications et de la modification corrélative sont présentés dans les documents connexes publiés avec le présent avis et peuvent aussi être consultés sur les sites Web des membres des ACVM, notamment :

www.lautorite.qc.ca

www.bsc.bc.ca

www.albertasecurities.com

www.osc.ca

nssc.novascotia.ca

www.fcaa.gov.sk.ca

www.fcnb.ca

www.mbsecurities.ca

Objet

L'Annexe 41-101A1, *Information à fournir dans le prospectus* (**l'Annexe 41-101A1**) exige de l'émetteur qui n'est pas un fonds d'investissement d'inclure dans son prospectus ordinaire certains états financiers, y compris les siens et ceux de toute entreprise qu'il a acquise, ou projette d'acquérir,

si un investisseur raisonnable, à la lecture du prospectus, considérerait que l'activité de cette entreprise représente l'activité principale de l'émetteur (collectivement, les **obligations relatives à l'activité principale**).

Les obligations relatives à l'activité principale visent à fournir aux investisseurs les états financiers historiques de l'entreprise de l'émetteur même s'ils couvraient plusieurs entités juridiques durant la période pertinente.

Ces obligations s'appliquent également lorsque la législation en valeurs mobilières et les exigences boursières renvoient à l'information établie conformément à l'Annexe 41-101A1, comme c'est le cas à l'Annexe 51-102A5, *Circulaire de sollicitation de procurations*, où l'émetteur est tenu de fournir, dans la circulaire de sollicitation de procurations portant sur une transaction de restructuration, de l'information qui figurerait dans le prospectus.

En pratique, pour ce qui est des acquisitions, les émetteurs et leurs conseillers consultent souvent le personnel des ACVM afin de déterminer les états financiers à inclure dans le prospectus et confirmer si l'activité de la ou des entreprises fait partie de l'activité principale de l'émetteur. Il en résulte parfois des interprétations contradictoires qui accroissent les délais, les coûts et l'incertitude pour les émetteurs.

Les modifications visent à réduire le fardeau réglementaire découlant de l'incertitude quant à l'interprétation des obligations relatives à l'activité principale, sans miner la protection des investisseurs.

Contexte

En avril 2017 a été publié le Document de consultation 51-404 des ACVM, *Considérations relatives à la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement* (le **document de consultation**), lequel visait à circonscrire et à examiner les aspects de la législation en valeurs mobilières qui profiteraient d'une réduction de tout fardeau réglementaire indu, sans compromettre la protection des investisseurs ni l'efficacité des marchés des capitaux. Bien qu'elle n'ait pas été expressément présentée comme une option dans le document de consultation, les intervenants suggéraient aux ACVM de revoir l'interprétation de la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1. Les commentaires reçus renfermaient un éventail de suggestions, dont celle de revoir l'obligation, pour l'émetteur, d'inclure les états financiers de trois exercices de chaque entreprise dont l'activité est considérée comme son activité principale. On y indiquait aussi que l'interprétation non uniforme de cette obligation à l'échelle des ACVM risquait d'alourdir le fardeau réglementaire.

Les modifications donnent suite aux mémoires obtenus en réponse au document de consultation et à d'autres commentaires d'intervenants. On trouvera un résumé de ces mémoires dans l'Avis 51-353 du personnel des ACVM, *Le point sur le Document de consultation 51-404 des ACVM, Considérations relatives à la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement*.

Les modifications ont pour but d'alléger le fardeau réglementaire en harmonisant les pratiques des ACVM en matière d'évaluation des obligations relatives à l'activité principale. Nous nous attendons à ce qu'elles réduisent le temps, le coût et l'incertitude associés aux nombreux dépôts

préalables par ailleurs requis en vertu de ces obligations, tout en continuant d'assurer la protection des investisseurs.

Dans nos réflexions sur la façon optimale de répondre aux préoccupations entourant le fardeau réglementaire des obligations relatives à l'activité principale sans compromettre la protection des investisseurs, nous avons envisagé un certain nombre d'approches harmonisatrices, dont la modification de ces obligations. Nous avons aussi pensé à mettre en œuvre un modèle de couverture dans lequel les états financiers audités d'un pourcentage de l'activité de l'émetteur devraient être inclus dans le prospectus ordinaire ou tout autre document d'information établi conformément à l'Annexe 41-101A1. Par ailleurs, nous avons suivi de près et analysé comparativement les modifications apportées aux obligations d'information financière prévues par le Regulation S-X de la Securities and Exchange Commission (la **SEC**) des États-Unis.

Ultimement, les ACVM ont pu dégager un consensus sur une interprétation harmonisée des obligations relatives à l'activité principale, laquelle a pris la forme des modifications. Ces dernières renferment des précisions et des indications supplémentaires à l'intention des émetteurs émergents et non émergents au stade du premier appel public à l'épargne.

Le 12 août 2021, les ACVM ont publié un avis de consultation proposant les modifications et la modification corrélative (le **projet de modification**). En réponse aux sept mémoires reçus, elles y apportent des changements mineurs.

Certains intervenants ont suggéré de modifier les obligations relatives à l'activité principale, ce à quoi les ACVM ont décidé de ne pas donner suite pour l'instant, vu leur consensus et le fait que l'interprétation harmonisée de ces obligations réduira considérablement le fardeau réglementaire des émetteurs. Elles continueront néanmoins d'en surveiller l'application et l'interprétation.

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

La période de consultation sur le projet de modification a pris fin le 11 octobre 2021. Nous avons examiné tous les mémoires reçus et remercions les intervenants de leur participation. Leurs noms figurent à l'Annexe A et un résumé des commentaires, accompagné de nos réponses, à l'Annexe B du présent avis.

Il est possible de consulter les mémoires sur le site Web des autorités suivantes :

- l'Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com
- l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca
- la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.ca

Résumé des changements

Nous avons apporté aux modifications quelques changements mineurs exposés à l'Annexe B. Comme il ne s'agit pas de changements importants, nous ne publions pas les modifications pour une autre consultation.

Points d'intérêt local

Une annexe au présent avis contient des modifications corrélatives à la législation en valeurs mobilières locale ainsi que du texte supplémentaire, au besoin, pour répondre aux points d'intérêt local dans un territoire intéressé. Chaque territoire qui propose des modifications locales publie cette annexe.

Contenu des annexes

Le présent avis contient les annexes suivantes :

- Annexe A – Liste des intervenants
- Annexe B – Résumé des commentaires et réponses des ACVM
- Annexe C – Modifications de l'Instruction complémentaire 41-101 relative à la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus*
- Annexe D – Modifications de l'Instruction complémentaire 51-102 relative à la Norme canadienne sur les *obligations d'information continue*
- Annexe E – Points d'intérêt local, le cas échéant

Questions

Veuillez adresser vos questions à l'une des personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers

Nadine Gamelin
Analyste experte à l'information financière
Direction de l'information financière
514 395-0337, poste 4417
nadine.gamelin@lautorite.qc.ca

Carolyne Lasseonde
Analyste à la réglementation
Direction du financement des sociétés
514 395-0337, poste 4373
carolyne.lasseonde2@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Allan Lim
Manager, Corporate Finance
604 899-6780
alim@bcsc.bc.ca

Larissa M. Streu
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
604 899-6888
lstreu@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Roger Persaud
Senior Securities Analyst
403 297-4324
roger.rersaud@asc.ca

Bhawani Sankaranarayanan
Senior Securities Analyst
403 297-6263
bhawani.sankaranarayanan@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran
Director, Corporate Finance
Securities Division
306 787-1009
heather.kuchuran@gov.sk.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Patrick Weeks
Corporate Finance Analyst
204 945-3326
patrick.weeks@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Matthew Au
Senior Accountant, Corporate Finance
416 593-8132
mau@osc.gov.on.ca

Tamara Driscoll
Senior Accountant, Corporate Finance
416 596-4292
tdriscoll@osc.gov.on.ca

Michael Rizzuto
Accountant, Corporate Finance
416 263-7663
mrizzuto@osc.gov.on.ca

Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)

Joseph Adair
Senior Securities Analyst
506 643-7435
joe.adair@fcnb.ca

Nova Scotia Securities Commission

Jack Jiang
Securities Analyst, Corporate Finance
902 424-7059
jack.jiang@novascotia.ca

ANNEXE A

LISTE DES INTERVENANTS

Nous avons reçu des mémoires sur le projet de modification de la part des intervenants suivants:

N°	Intervenant	Date
1.	Fasken Martineau DuMoulin S.E.N.C.R.L., s.r.l	7 octobre 2021
2.	PricewaterhouseCoopers s.r.l./ s.e.n.c.r.l.	7 octobre 2021
3.	Torys S.E.N.C.R.L.	8 octobre 2021
4.	Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l.	11 octobre 2021
5.	Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l	11 octobre 2021
6.	Goodmans S.E.N.C.R.L., s.r.l.	11 octobre 2021
7.	Groupe TMX Limitée	18 octobre 2021

ANNEXE B

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM

La présente annexe résume les mémoires reçus ainsi que nos réponses aux commentaires qui y étaient formulés.

Introduction

Des intervenants ont suggéré aux ACVM d'envisager des modifications réglementaires des obligations relatives à l'activité principale, notamment de revoir la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1. Toutefois, vu leur consensus et le fait que l'interprétation harmonisée de ces obligations allégera considérablement le fardeau réglementaire des émetteurs, elles n'y proposent aucune modification pour l'instant. Elles continueront néanmoins d'en suivre de près l'application et l'interprétation.

Dans la présente annexe, nous avons regroupé et résumé par thèmes généraux les commentaires et nos réponses. Nous avons jugé utile d'inclure des renvois aux dispositions pertinentes des textes du projet de modification. Nous remercions d'ailleurs les intervenants de leurs commentaires.

Réponses aux commentaires reçus sur le projet de modification

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
1	Appui général	Les sept intervenants appuient dans une certaine mesure le projet de modification.	Nous remercions les intervenants de nous avoir fait part de leur opinion.
2	Commentaire général sur les modifications des indications et des dispositions réglementaires	<p>Un intervenant recommande aux ACVM de revoir les rubriques 32 et 35 de l'Annexe 41-101F1 ainsi que les indications connexes (et de ne pas modifier uniquement l'Instruction complémentaire 41-101), en vue de simplifier, de regrouper, d'harmoniser (s'il y a lieu) et de préciser les obligations qui y sont prévues.</p> <p>Selon un intervenant, le personnel des ACVM ne devrait pas disposer d'une grande latitude dans l'interprétation et</p>	<p>À l'heure actuelle, vu le consensus entre les membres des ACVM et le fait que l'harmonisation de l'interprétation des obligations relatives à l'activité principale allégera considérablement le fardeau réglementaire des émetteurs, nous ne proposons aucune modification à ces obligations.</p> <p>Les modifications visent à créer et à prévoir dans l'Instruction complémentaire 41-101 une interprétation harmonisée des obligations relatives à l'activité principale à l'échelle des ACVM. Nous prévoyons qu'elles élimineront toute</p>

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
		<p>l'appréciation des indications additionnelles, car toutes transparence et prévisibilité dont bénéficient les participants au marché s'en trouveraient réduites.</p> <p>Un intervenant propose d'inclure un diagramme et des exemples supplémentaires dans le projet de paragraphe 1 de l'article 5.3 de l'Instruction complémentaire 41-101.</p>	<p>variation au chapitre de leur interprétation.</p> <p>Les exemples donnés dans les modifications représentent les scénarios les plus couramment observés par le personnel lors des examens de prospectus. C'est pourquoi nous ne proposons pas d'inclure un diagramme ou d'autres exemples actuellement.</p>
3	Alignement des obligations d'information sur celles de la SEC	<p>Un intervenant invite les ACVM à penser à revoir la Norme canadienne 41-101 et l'Annexe 41-101A1 afin d'y introduire certains autres changements au régime de déclaration des entreprises acquises faisant écho aux modifications des obligations d'information financières récemment mises en œuvre par la SEC à l'égard des acquisitions et des cessions d'entreprises.</p> <p>Un autre les encourage aussi à s'inspirer de la SEC pour ramener aux deux derniers exercices au maximum le nombre de périodes auditées et intermédiaires pour lesquelles des états financiers doivent être présentés lorsqu'une acquisition est jugée significative.</p>	<p>Nous estimons que les modifications répondent adéquatement aux préoccupations sur le plan du fardeau réglementaire soulevées en lien avec l'interprétation des obligations relatives à l'activité principale, et ce, sans compromettre la protection des investisseurs.</p> <p>Les ACVM ont également suivi de près les obligations prévues par le Regulation S-X de la SEC et procédé à leur analyse comparative avec les projets de modification. Elles croient avoir atteint le juste équilibre en matière d'harmonisation de l'interprétation des obligations relatives à l'activité principale, si bien que leurs émetteurs assujettis bénéficient parfois d'un fardeau réglementaire plus léger que leurs homologues américains. Nous continuerons de surveiller l'application des modifications.</p>
4	Retrait ou modification des indications relatives aux situations	Quatre intervenants demandent le retrait ou la modification du projet d'indications sur ce qui constituerait une « situation exceptionnelle », et exigent la	Comme les faits et circonstances entourant chaque dépôt sont uniques, il est impossible de fournir des indications abordant l'ensemble des situations exceptionnelles dans

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
	<p>exceptionnelles énoncées à l'article 5.7 de l'Instruction complémentaire 41-101.</p>	<p>présentation d'information supplémentaire (autre que les états financiers) ou encore une discussion préalable au dépôt avec le personnel des ACVM.</p>	<p>lesquelles l'émetteur peut se trouver lorsqu'il dépose un prospectus. Nous nous attendons à ce que pareilles situations se présentent rarement.</p> <p>Les indications fournies dans les modifications présentent certaines situations exceptionnelles que nous avons rencontrées jusqu'à présent.</p> <p>Selon le contexte du dépôt d'un prospectus, ces situations pourraient y nécessiter la présentation d'information financière en sus des états financiers, comme des rapports d'évaluation immobilière ou d'entreprise, les flux de trésorerie prévisionnels ou encore des renseignements supplémentaires sur une entreprise acquise.</p>
5	<p>Harmonisation des indications sur le seuil de significativité de 100 % prévu à l'article 5.3 de l'Instruction complémentaire 41-101 avec les dispositions sur la condition à deux critères de la déclaration d'acquisition d'entreprise</p>	<p>Trois intervenants recommandent que le seuil de significativité de 100 %, lequel est fonction du fait que l'acquisition satisfait ou non à <i>l'un</i> des critères de significativité applicables à la déclaration d'acquisition d'entreprise¹ à hauteur de 100 % ou plus, soit harmonisé avec les dispositions relatives à la condition à deux critères de cette déclaration.</p>	<p>Le seuil de significativité de 100 % vise à déterminer ce qui constitue l'activité principale de l'émetteur et nous pensons donc que la condition à un seul critère est appropriée.</p> <p>Dans les modifications, nous avons précisé qu'une acquisition est significative si elle excède le seuil de 100 % pour <i>l'un</i> des critères de significativité applicables à la déclaration d'acquisition d'entreprise.</p>

¹ Voir la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue.

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
6	<p>Modification ou clarification des indications relatives à l'entité absorbée à l'article 5.4 de l'Instruction complémentaire 41-101, ou suggestion de modifier les dispositions réglementaires visant pareilles entités</p>	<p>Un intervenant recommande de préciser les circonstances dans lesquelles l'entité absorbée ne serait pas considérée comme importante.</p> <p>Un autre invite à accorder les dispositions visant l'entité absorbée avec le projet de modification en ce qui a trait aux indications relatives à l'activité principale.</p> <p>Un troisième estime qu'il y aurait lieu de fournir des indications à l'intention des fiduciaires de placement immobilier et d'autres émetteurs regroupés (<i>roll-up issuers</i>).</p>	<p>On trouvera dans les instructions de l'Annexe 41-101A1 des précisions sur le critère d'appréciation de l'importance dans le contexte du prospectus ordinaire.</p> <p>Les obligations de présentation des états financiers de toute entité absorbée dans le prospectus sont prévues à la rubrique 32 de l'Annexe 41-101F1 et il ne s'agit pas d'une interprétation des ACVM. Toute modification en lien avec les obligations des entités absorbées nécessiterait des modifications réglementaires et les ACVM n'en proposent aucune pour l'instant vu le consensus auquel elles sont parvenues sur l'interprétation des obligations relatives à l'activité principale ainsi que la réduction significative du fardeau réglementaire qui en découlera.</p> <p>Elles ne proposent pas non plus d'indications concernant des entités ou des secteurs particuliers dans le contexte des obligations relatives à l'activité principale, car, de leur expérience, les faits et les circonstances entourant chaque dépôt de prospectus sont uniques, ce qui rend impossible la fourniture d'indications envisageant tous les scénarios possibles.</p>
7	<p>Modification ou clarification des indications sur la ou les entreprises acquises figurant à l'article 5.3 de l'Instruction complémentaire 41-101</p>	<p>Un intervenant recommande d'exemplifier les circonstances dans lesquelles les états financiers historiques de l'entreprise acquise n'auraient pas à être présentés dans le prospectus relatif à un premier appel public à l'épargne et d'étoffer dans l'Instruction complémentaire 41-101 les</p>	<p>Les obligations relatives à l'activité principale exigent de l'émetteur de présenter les états financiers historiques d'une entreprise, ou des entreprises reliées, dont un investisseur raisonnable considérerait que l'activité constitue l'activité principale de l'émetteur.</p>

N ^o	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
		<p>indications sur les acquisitions multiples et les entreprises reliées.</p> <p>Un autre demande de préciser que les obligations d'information prévues à la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 ne devraient s'appliquer qu'à l'égard de tout projet d'acquisition de l'émetteur ayant progressé au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée.</p> <p>Un autre encore suggère de clarifier que ne sont plus applicables les indications de juillet 2015 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO »)² (selon lesquelles les émetteurs doivent inclure les états financiers historiques des entreprises acquises ayant la même activité principale qu'eux dans les états financiers historiques des trois derniers exercices présentés dans le prospectus relatif à un premier appel public à l'épargne).</p>	<p>Le paragraphe 1 de l'article 5.3 des modifications donne des exemples de situations où un investisseur raisonnable considérerait que l'activité de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises est l'activité principale de l'émetteur, ce qui entraîne l'application de ces obligations. Il s'agit là de scénarios couramment rencontrés lors de nos examens de prospectus. Nous ne proposons pas d'inclure d'autres exemples pour l'instant.</p> <p>Les obligations relatives à l'activité principale s'appliquent à tout projet d'acquisition d'une entreprise qui en est « au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée » d'après les facteurs exposés au paragraphe 3 de l'article 5.9 de l'Instruction complémentaire 41-101. Nous avons modifié l'article 5.3 pour renvoyer aux indications figurant dans ce paragraphe.</p> <p>Dans la foulée des modifications, la CVMO retirera certaines indications liées aux obligations relatives à l'activité principale.</p>
8	Étoffement des indications, à l'article 5.3 de l'Instruction complémentaire 41-101, sur la façon de s'acquitter de	Trois intervenants réclament des indications supplémentaires sur ce que peuvent faire les émetteurs pour s'acquitter de l'obligation que le prospectus ordinaire révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux	Le paragraphe 1 de l'article 5.3 des modifications renferme des exemples de cas où un investisseur raisonnable considérerait que l'activité de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises constitue l'activité principale de l'émetteur. Comme nous nous attendons à de rares occurrences des

² Avis 51-725 du personnel de la CVMO, *Corporate Finance Branch 2014-2015 Annual Report* (July 14, 2015), page 13.

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
	<p>l'obligation de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement</p>	<p>titres faisant l'objet du placement, et ce, afin de réduire le nombre de situations où ils auront à engager des frais en lien avec un dépôt préalable.</p>	<p>scénarios nécessitant un dépôt préalable, nous avons supprimé de l'article 5.3 la mention de la nécessité de recourir aux procédures de dépôt préalable prévues dans l'<i>Instruction générale canadienne 11-202 relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires</i> (l'Instruction générale canadienne 11-202).</p> <p>Par ailleurs, nous n'avons pas changé l'interprétation de ce qui est jugé « révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement » dans la législation en valeurs mobilières.</p>
9	<p>Ajout d'indications sur ce qui constituerait un <i>changement</i> dans l'activité principale de l'émetteur à l'article 5.3 de l'Instruction complémentaire 41-101.</p>	<p>Trois intervenants souhaitent des précisions sur ce qui constituerait un changement dans l'activité principale de l'émetteur. Ils recommandent que ces indications ne visent que les changements fondamentaux, la taille ou d'autres facteurs qui détermineraient s'il y a lieu de fournir de l'information sur l'activité principale.</p> <p>Un intervenant demande de clarifier que, lorsqu'une acquisition ne modifie pas l'activité historique de l'émetteur, l'activité de l'entreprise acquise ne serait considérée comme l'« activité principale » que si l'acquisition franchit le seuil de significativité de 100 %.</p> <p>Selon un troisième intervenant, il y aurait lieu d'explicitier que,</p>	<p>Dans les modifications, nous avons précisé que ces indications ne s'appliquent qu'à un changement « fondamental » dans l'activité principale de l'émetteur, comme il est plus amplement décrit au paragraphe 3 de l'article 5.6.</p> <p>Nous confirmons que, dans le cas où une acquisition ne modifie pas l'activité historique de l'émetteur, l'activité de l'entreprise acquise ne serait considérée comme l'« activité principale » que si l'acquisition donnait lieu à l'un des autres facteurs visés à l'article 5.3 des modifications.</p> <p>Qui plus est, lorsqu'un émetteur exerce déjà un éventail d'activités, l'activité de l'entreprise acquise ne sera pas considérée comme son « activité principale » si elle devient l'une de ses nombreuses activités et ne franchit pas le seuil de 100 % de l'un des critères de significativité, sauf si l'acquisition a</p>

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
		<p>dans le cas d'un émetteur exerçant déjà un éventail d'activités, on peut sans peine conclure que l'activité de l'entreprise acquise ne sera pas considérée comme l'« activité principale » si elle devient l'une des multiples activités de l'émetteur et n'atteint pas le seuil de 100 % des critères de significativité.</p>	<p>donné lieu à l'un des autres facteurs visés à l'article 5.3 des modifications.</p>
10	<p>Élargissement de l'application des critères optionnels</p>	<p>Deux intervenants estiment que les émetteurs devraient être autorisés à <i>ne pas</i> appliquer le paragraphe 6 de l'article 8.3 de la <i>Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue</i> (en vertu duquel l'entreprise acquise doit rester substantiellement intacte) lors du calcul de la significativité de l'acquisition selon les critères optionnels.</p>	<p>Pour l'instant, nous ne proposons aucun changement dans l'application des critères de significativité, dont ceux qui sont optionnels, en lien avec l'interprétation donnée aux obligations relatives à l'activité principale. Nous sommes d'avis que la ou les entreprises acquises doivent rester substantiellement intactes aux fins de l'application des critères optionnels.</p>
11	<p>Étoffement des indications sur les actifs miniers à l'article 5.11 de l'Instruction complémentaire 4 1-101 et élargissement à d'autres secteurs d'activités de celles concernant la détermination de ce qui constitue une entreprise</p>	<p>Un intervenant recommande de ne pas limiter la capacité d'un émetteur de se servir de ces indications en permettant l'acquisition d'actifs et de passifs directement reliés aux actifs miniers.</p> <p>Un autre suggère de supprimer le paragraphe <i>a</i> de l'article 5.11 du projet de modification et s'interroge sur la pertinence de déterminer si la partie auprès de laquelle les actifs miniers ont été acquis possédait un lien de dépendance avec l'émetteur. Selon lui, il importe avant tout de savoir si les actifs miniers</p>	<p>Dans les scénarios où les actifs et les passifs sont directement liés aux actifs miniers qui sont acquis, nous sommes d'avis que les états financiers audités renferment de l'information utile et pertinente pour les investisseurs dans leur prise de décision.</p> <p>De plus, nous estimons nécessaire d'inclure le paragraphe <i>a</i> de l'article 5.11 proposé, et nous attendons à ce que, grâce à la partie reliée, l'émetteur ait accès à l'information dont il a besoin pour établir et auditer les états financiers relatifs aux actifs miniers.</p>

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
		<p>acquis étaient en exploitation durant la période pertinente, et non pas s'ils ont été acquis dans le cadre d'une transaction sans lien de dépendance ou auprès d'une partie liée.</p> <p>D'après un intervenant, la condition au paragraphe <i>b</i> de l'article 5.11 est inutile en l'absence d'activité récente, notamment d'exploration ou de développement, des actifs miniers acquis.</p> <p>Un autre intervenant recommande d'appliquer les indications relatives aux actifs miniers aux acquisitions d'actifs pétroliers et gaziers, et d'envisager un éventuel élargissement à d'autres secteurs d'activités des indications de l'Instruction complémentaire 41-101 portant sur la détermination de ce qui constitue une entreprise.</p>	<p>Selon nous, le paragraphe <i>b</i> de l'article 5.11 des modifications est nécessaire pour l'acquisition d'actifs miniers. C'est qu'il est possible que des claims miniers n'aient exercé aucune activité d'exploration, de développement ou de production au cours des trois derniers exercices, mais aient néanmoins une importante obligation liée à la mise hors service d'une immobilisation. Nous estimons donc cette information pertinente pour la prise de décisions d'investissement.</p> <p>Nous n'étoffons pas les indications fournies dans l'Instruction complémentaire 41-101 sur la détermination de ce qui constitue une entreprise dans le secteur pétrolier et gazier, puisque les terrains pétroliers et gazifères sont déjà visés par la définition de cette expression à l'article 1.3 de la Norme canadienne 41-101 sur les <i>obligations générales relatives au prospectus</i> (la Norme canadienne 41-101).</p> <p>On trouvera au paragraphe 4 de l'article 8.1 de l'Instruction complémentaire 51-102 des indications sur la détermination de ce qui constitue l'acquisition d'une entreprise.</p>
12	Clarification des indications relatives à la procédure de dépôt préalable	Un intervenant demande des clarifications sur ce qui devrait être inclus dans un prospectus dans le cas d'un dépôt préalable, si un tel dépôt est nécessaire.	Comme chaque prospectus englobe des faits et des circonstances uniques, il nous est impossible de donner des indications sur le type d'information qui devrait être inclus dans le cadre d'un dépôt préalable, outre celles figurant dans la partie 8 de l'Instruction générale canadienne 11-202.

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
13	Précision du sens de certaines expressions	<p>Un intervenant recommande d'évaluer s'il y a lieu d'ajouter des indications précisant le sens des expressions « autre passif », « entreprise » ou « activité principale », selon le cas, dans la Norme canadienne 41-101 et l'Annexe 41-101A1.</p> <p>Un autre suggère de se pencher sur la pertinence de clarifier le sens de l'expression « importance négligeable ».</p>	<p>Pour plus de précisions sur l'expression « activité principale », il y a lieu de se reporter à la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 ainsi qu'à l'article 5.3 des modifications.</p> <p>On trouvera des indications supplémentaires sur ce qui constitue une « entreprise » acquise au paragraphe 4 de l'article 8.1 de l'Instruction complémentaire 51-102.</p> <p>Le critère d'appréciation de l'importance est quant à lui explicité dans les instructions de l'Annexe 41-101A1.</p>
14	Élimination ou modification des obligations relatives au rapport de gestion	<p>Un intervenant recommande aux ACVM de revoir l'obligation, prévue à la rubrique 8.2 de l'Annexe 41-101A1, de fournir un rapport de gestion à l'égard de toute entreprise acquise dont l'émetteur doit inclure les états financiers dans le prospectus conformément à la rubrique 32.</p>	<p>À l'heure actuelle, nous ne proposons aucune modification de l'obligation de fournir un rapport de gestion prévue à la rubrique 8.2 de l'Annexe 41-101A1. Selon nous, ce rapport aide les lecteurs à comprendre la performance et la situation financières de toute entreprise acquise dont l'activité constitue l'activité principale de l'émetteur.</p>
15	Élargissement de l'utilisation de PCGR et de NAGR étrangers	<p>Deux intervenants suggèrent de permettre l'utilisation de PCGR et de NAGR étrangers dans les états financiers présentés relativement aux acquisitions d'une activité principale.</p>	<p>À l'heure actuelle, nous ne proposons aucune modification des obligations prévues par la Norme canadienne 52-107 sur les <i>principes comptables et les normes d'audit acceptables</i>, car cela déborderait du cadre de ce projet.</p>

ANNEXE C

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 41-101 SUR LES *OBLIGATIONS GÉNÉRALES* *RELATIVES AU PROSPECTUS*

1. L'article 5.3 de cette instruction complémentaire est remplacé par le suivant :

« 5.3. Interprétation du terme « émetteur » – activité principale

1) Selon la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1, l'émetteur est tenu de présenter les états financiers historiques d'une entreprise ou des entreprises reliées dont un investisseur raisonnable considérerait que l'activité constitue l'activité principale de l'émetteur. Il doit également inclure le rapport de gestion applicable pour cette activité.

Toutefois, si l'émetteur est un émetteur assujéti dont l'actif principal ne consiste pas en des espèces, des quasi-espèces ou son inscription à la cote d'une bourse et que l'acquisition de l'activité principale représente pour lui une acquisition significative, il doit se conformer aux dispositions de la rubrique 35, et non pas de la rubrique 32, de l'Annexe 41-101A1 en ce qui concerne les états financiers et d'autres éléments d'information relatifs à cette acquisition.

L'émetteur assujéti ne peut se prévaloir de la dispense prévue au paragraphe 2 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1 si la transaction en cause constitue une prise de contrôle inversée. Dans ce cas, l'activité de l'acquéreur par prise de contrôle inversée serait considérée comme l'activité principale en vertu de l'alinéa *a* ou *b* du paragraphe 1 de cette rubrique.

Un investisseur raisonnable considérerait ainsi que l'activité de l'entreprise ou des entreprises acquises, ou devant l'être, représente l'activité principale de l'émetteur, ce qui entraîne l'application de la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1, lorsque l'acquisition ou les acquisitions constituaient ou constitueront l'une des opérations suivantes :

- a)* une prise de contrôle inversée;
- b)* une transaction admissible pour une société de capital de démarrage en vertu des politiques de la Bourse de croissance TSX;
- c)* une acquisition admissible ou une transaction d'admissibilité d'une société d'acquisition à vocation spécifique en vertu des politiques d'une bourse reconnue;
- d)* une acquisition satisfaisant à l'un des critères de significativité applicables prévus au paragraphe 2 de l'article 8.3 de la Norme canadienne 51-102 si le seuil de 30 % est porté à 100 % (voir l'exemple 1 ci-après);
- e)* une acquisition qui donne lieu à un changement fondamental dans l'activité principale de l'émetteur, comme il est indiqué dans le prospectus (voir l'exemple 2 ci-après).

Pour l'application de l'alinéa *d*, l'émetteur considéré comme un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne trouvera aux alinéas *a* et *b* du paragraphe 2 de l'article 8.3 de la Norme canadienne 51-102 les critères de significativité applicables.

L'émetteur peut recalculer la significativité d'une transaction à l'aide des critères optionnels prévus au paragraphe 4 de l'article 8.3 de la Norme canadienne 51-102 et il devrait se reporter à l'alinéa *b* du paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1, sauf les sous-alinéas *i* et *ii*, pour connaître les périodes comptables et les renvois pertinents.

En ce qui concerne toute acquisition projetée, il devrait consulter les indications au paragraphe 3 de l'article 5.9 de la présente instruction complémentaire afin de déterminer si une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée.

Outre ce qui précède, l'émetteur devrait examiner les faits propres à chaque situation, y compris ceux relatifs à l'entreprise ou aux entreprises reliées acquises ou dont l'acquisition est projetée, et déterminer si un investisseur raisonnable considérerait l'entreprise ou les entreprises reliées acquises comme son activité principale.

L'information présentée dans le prospectus, y compris les états financiers et le rapport de gestion applicable, doit satisfaire à l'obligation que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

Exemple 1 : Un émetteur non émergent a réalisé une acquisition excédant le seuil de 100 % pour l'un des critères de significativité dans l'année précédant son dernier exercice.

Faits :

- Le 1^{er} avril 2021, l'émetteur non émergent a déposé un prospectus provisoire relatif à un premier appel public à l'épargne qui incluait des états financiers annuels audités pour son exercice terminé le 31 décembre 2020.
- Il y indiquait avoir réalisé l'Acquisition A le 1^{er} octobre 2019.
- La date de clôture de l'exercice de l'émetteur et de l'Acquisition A est le 31 décembre.

La significativité d'une acquisition est déterminée dans un premier temps sur la base des états financiers de l'émetteur et de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises pour le dernier exercice de chacun d'eux terminé avant la date d'acquisition. Dans ce cas, les critères de significativité seraient fonction du dernier exercice terminé avant la date d'acquisition (soit le 31 décembre 2018) – par application de l'alinéa *b* du paragraphe 4 de l'article 35.1 de l'Annexe 41-101A1 aux fins des périodes utilisées pour le calcul.

Critères initiaux : résultats selon les critères de significativité sur la base du dernier exercice terminé avant la date d'acquisition (soit le 31 décembre 2018)

- Voici un résumé de certains renseignements clés :

Entité	Actifs	Investissements	Résultat visé
Émetteur	100 \$	s.o.	8 \$
Acquisition A	125 \$	80 \$	7 \$
<i>Significativité</i>	<i>125 %</i>	<i>80 %</i>	<i>87,5 %</i>

L'Acquisition A est considérée comme l'activité principale de l'émetteur puisqu'elle a excédé le seuil de 100 % du critère de l'actif.

Il peut arriver qu'entre la date de calcul de la significativité et celle du premier appel public à l'épargne, l'émetteur ait connu une croissance telle que l'acquisition n'est plus assez significative pour être considérée par un investisseur raisonnable comme son activité principale. L'émetteur pourrait le démontrer à l'aide des critères de significativité optionnels prévus au paragraphe 4 de l'article 8.3 de la Norme canadienne 51-102, à l'égard des périodes visées aux sous-alinéas *iii* et *iv* de l'alinéa *b* du paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1. Dans cet exemple, la période applicable à ces critères est l'exercice terminé le 31 décembre 2020 de l'émetteur et de l'Acquisition A.

Nous soulignons que l'émetteur a besoin des états financiers de l'Acquisition A pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 s'il souhaite appliquer les critères de significativité optionnels, ce qu'il ne peut faire après la date d'acquisition que si l'entreprise est demeurée essentiellement intacte et n'a pas été significativement réorganisée,

et qu'aucun actif ou passif significatif n'a été transféré à d'autres entités, tel qu'il est prévu au paragraphe 6 de l'article 8.3 de la Norme canadienne 51-102.

Critères de significativité optionnels : résultats selon les critères de significativité sur la base du dernier exercice terminé (soit le 31 décembre 2020)

- Voici un résumé de certains renseignements clés :

Entité	Actifs	Investissements	Résultat visé
Émetteur (sauf l'Acquisition A)	150 \$	s.o.	15
Acquisition A	117 \$	80 \$	7 \$
<i>Significativité</i>	<i>78,0 %</i>	<i>53,3 %</i>	<i>46,7 %</i>

Application de l'alinéa b du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1 :

- Même si, selon les critères de significativité initiaux, l'Acquisition A excède le seuil de 100 % du critère de l'actif, en appliquant les critères de significativité optionnels, l'émetteur peut arriver à démontrer qu'elle ne serait pas considérée comme son activité principale par un investisseur raisonnable.

- Dans le cas qui nous intéresse, l'émetteur a connu une croissance significative après l'Acquisition A, de sorte que celle-ci n'excède plus le seuil de 100 %. Par conséquent, elle ne serait plus considérée par un investisseur raisonnable comme l'activité principale de l'émetteur, et ce dernier n'aurait pas à fournir les états financiers historiques y afférents en vertu de la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1.

- Toutefois, l'émetteur dont l'Acquisition A, après application des critères de significativité optionnels, excédait toujours le seuil de 100 % pour l'un des critères de significativité aurait eu à fournir les états financiers audités de cette acquisition pour assez de périodes comptables qu'il est nécessaire afin que, lorsque ces dernières sont ajoutées à celles dont les états financiers de l'émetteur sont inclus dans le prospectus, les résultats de l'émetteur et de l'Acquisition A présentés, soit de façon distincte, soit sur une base consolidée, couvrent une période comptable totale de 3 exercices. Autrement dit, il aurait dû inclure dans son prospectus relatif à un premier appel public à l'épargne les états financiers suivants :

- ses états financiers consolidés audités pour chacun des 3 exercices terminés les 31 décembre 2020, 2019 et 2018 qui présentent les résultats de l'Acquisition A à compter du 1^{er} octobre 2019;

- les états financiers distincts audités de l'Acquisition A pour la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 septembre 2019 ainsi que pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018.

Exemple 2 : Un émetteur a récemment changé son activité principale en acquérant une nouvelle entreprise et l'acquisition ne franchit le seuil de 100 % pour aucun des critères de significativité.

Faits :

- Le 1^{er} avril 2021, un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne a déposé un prospectus provisoire relatif à un premier appel public à l'épargne.

- L'émetteur a été constitué le 1^{er} janvier 2015 en vue d'exploiter une entreprise d'exploration et de développement miniers.

- Le 19 décembre 2020, il a fait l'acquisition d'un terrain voué à la culture du cannabis et annoncé son intention de convertir son activité existante en activité de culture du cannabis en 2021.

- La date de clôture de l'exercice de l'émetteur et de l'entreprise de culture du cannabis est le 31 décembre.

Application de l'alinéa *b* du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1 :

- Pour se conformer à l'alinéa *b* du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1, l'émetteur doit inclure dans le prospectus ses états financiers audités pour les exercices terminés les 31 décembre 2020 et 2019.

- Par ailleurs, comme son activité principale est fondamentalement devenue la culture du cannabis, les états financiers antérieurs à l'acquisition de l'entreprise de culture du cannabis (accompagnés du rapport de gestion connexe) doivent également être inclus dans le prospectus.

- Cette information est requise parce qu'un investisseur raisonnable considérerait la culture du cannabis comme l'activité principale de l'émetteur pour l'application de l'alinéa *b* du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1.

2) Les périodes pour lesquelles l'émetteur doit présenter des états financiers en vertu de la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 pour l'entreprise ou les entreprises reliées acquises dont l'activité est considérée comme l'activité principale de l'émetteur devraient être déterminées en fonction des rubriques 32.2 et 32.3 de l'Annexe 41-101A1, sous réserve, le cas échéant, des exceptions prévues aux alinéas *a* à *e* du paragraphe 1 de la rubrique 32.4 de cette annexe. Par exemple, dans le cas d'un émetteur qui est émetteur assujéti dans au moins un territoire immédiatement avant le dépôt du prospectus ordinaire, il faut remplacer les « 3 exercices » prévus à l'alinéa *a* du paragraphe 6 de la rubrique 32.2 de l'Annexe 41-101A1 par « 2 exercices » aux paragraphes *a*, *b*, *d* et *e* du paragraphe 1 de la rubrique 32.4.

En outre, le paragraphe 6 de la rubrique 32.2 de l'Annexe 41-101A1 exige de l'émetteur d'inclure les états financiers des entités ou des entreprises visées aux alinéas *a* et *b* du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de cette annexe pour autant de périodes comptables avant l'acquisition qu'il est nécessaire afin que, lorsque ces périodes comptables sont ajoutées à celles dont les états financiers de l'émetteur sont inclus dans le prospectus, les résultats des entités ou entreprises présentés, soit de façon distincte, soit sur une base consolidée, couvrent la période comptable totale requise (2 ou 3 exercices). Ces états financiers doivent être audités.

L'émetteur doit aussi envisager la nécessité d'inclure des états financiers pro forma conformément à la rubrique 32.7 de l'Annexe 41-101A1 pour illustrer l'incidence de l'acquisition de l'activité principale sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation. On trouvera d'autres indications à l'article 5.10 de la présente instruction complémentaire.

3) Les émetteurs assujéti doivent se rappeler qu'une acquisition peut constituer l'acquisition d'une entreprise pour l'application de la législation en valeurs mobilières, même si les activités ou les actifs acquis ne répondent pas à la définition du terme « entreprise » sur le plan comptable. ».

2. L'article 5.4 de cette instruction complémentaire est remplacé par le suivant :

« 5.4. Interprétation du terme « émetteur » – entité absorbée

1) Selon l'alinéa *a* du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1, l'émetteur qui existe depuis moins de 3 ans est tenu de présenter les états financiers historiques de toute entité absorbée qui forme ou formera la base de son activité (voir l'exemple 3 ci-après), ce qui peut comprendre les états financiers de celles qui ont été, ou devraient être, regroupées pour exercer son activité. Si l'émetteur n'est pas en mesure de présenter les états financiers de certaines entités absorbées qu'il doit inclure dans le prospectus pour satisfaire aux obligations de cet alinéa, ou que les états financiers de

quelques-unes d'entre elles ne sont pas considérés comme importants pour la prise d'une décision d'investissement, ni autrement nécessaires afin que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, il devrait recourir aux procédures du dépôt préalable prévues par l'Instruction générale canadienne 11-202.

Exemple 3 : Un nouvel émetteur émergent exerçant des activités minimales acquerra plusieurs immeubles au plus tard à la clôture d'un premier appel public à l'épargne.

Faits :

- L'émetteur émergent est une fiducie de placement immobilier constituée le 21 décembre 2020 dans le but d'acquérir un portefeuille initial composé de 4 immeubles afin d'en tirer un revenu locatif. Il a déposé un prospectus provisoire relatif à un premier appel public à l'épargne le 1^{er} avril 2021.
- Simultanément à la clôture du premier appel public à l'épargne, il fera l'acquisition de 4 immeubles exploités à des fins locatives par les vendeurs. La date de clôture de l'exercice de l'émetteur et de chacune des entreprises acquises est le 31 décembre.

Application de l'alinéa a du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1 :

- L'émetteur doit inclure dans le prospectus ses états financiers audités pour la période allant du 21 décembre 2020 (sa constitution) au 31 décembre 2020.
- Il serait en outre tenu d'y présenter conformément à la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 les états financiers audités (et le rapport de gestion connexe) de chacun des immeubles qui forment la base de son activité.
- Si l'un ou plusieurs des immeubles locatifs est d'une importance négligeable, ou que l'émetteur ne peut présenter d'états financiers à l'égard d'un ou de plusieurs de ceux-ci, il devrait recourir aux procédures de dépôt préalable prévues par l'Instruction générale canadienne 11-202. ».

3. L'article 5.5 de cette instruction complémentaire est modifié par l'abrogation du paragraphe 3.

4. L'article 5.7 de cette instruction complémentaire est remplacé par le suivant :

« 5.7. Information additionnelle pouvant être exigée

1) Pour s'acquitter de l'obligation de révéler, dans le prospectus ordinaire, de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, l'émetteur peut devoir y donner de l'information additionnelle. Par exemple, exceptionnellement, nous pourrions exiger les états financiers individuels d'une de ses filiales, même s'ils sont inclus dans les états financiers consolidés de l'émetteur, ces états financiers pouvant être nécessaires pour expliquer le profil de risque et la nature des activités de la filiale.

2) Il peut exister d'autres scénarios exceptionnels dans lesquels les émetteurs pourraient devoir inclure de l'information financière additionnelle, autre que des états financiers, dans le prospectus pour s'acquitter de cette obligation. Ce serait par exemple le cas lorsque l'émetteur a connu, grâce à une ou à plusieurs acquisitions antérieures au dépôt du prospectus relatif à un premier appel à l'épargne, une croissance significative qui rend insuffisante l'information financière historique sur l'activité principale présentée dans le prospectus, et que l'une des situations suivantes s'est produite :

- à titre d'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, l'émetteur a acquis ou projette d'acquérir une entreprise, et cette acquisition, selon n'importe lequel des critères de significativité applicables, calculé conformément à l'article 8.3 de la Norme canadienne 51-102, excède presque le seuil de 100 %;

- l'émetteur a réalisé ou projeté de réaliser une ou plusieurs acquisitions durant la période pertinente, mais n'a pas eu à fournir d'information financière en vertu de la rubrique 32 ou 35 de l'Annexe 41-101F1;

- l'émetteur a réalisé un nombre relativement élevé d'acquisitions d'entreprises non reliées et d'importance négligeable prises isolément (autres que des entités absorbées) durant les périodes pertinentes antérieures au dépôt du prospectus.

L'information financière additionnelle pouvant être requise pour que soit remplie l'obligation de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement variera au cas par cas, mais peut comprendre ce qui suit :

- les rapports d'évaluation d'entreprises ou d'immeubles;
- les flux de trésorerie prévisionnels;
- des renseignements supplémentaires sur une entreprise acquise, comme l'information financière clé expliquant la performance financière et les activités de cette dernière avant son acquisition.

Même si nous nous attendons à ce qu'il en soit rarement ainsi, l'émetteur qui pense se trouver dans une situation exceptionnelle nécessitant la présentation d'information financière additionnelle pourrait recourir aux procédures de dépôt préalable prévues par l'Instruction générale canadienne 11-202.

3) Si l'émetteur était dans l'impossibilité de fournir suffisamment d'information financière historique traitée dans les états financiers inclus dans le prospectus ou que celui-ci ne donnait pas assez de renseignements sur ses activités actuelles et futures pour permettre aux investisseurs de prendre une décision d'investissement éclairée, nous considérerions qu'il s'agit d'un facteur important dont il faut tenir compte au moment de déterminer si le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. ».

5. L'article 5.9 de cette instruction complémentaire est modifié par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) **Acquisitions significatives réalisées et obligation pour l'émetteur non assujetti de présenter l'information qui figurerait dans une déclaration d'acquisition d'entreprise** – Pour l'émetteur qui n'est émetteur assujetti dans aucun territoire immédiatement avant le dépôt du prospectus ordinaire (un « émetteur non assujetti »), l'information à fournir dans le prospectus ordinaire au sujet d'une acquisition significative est censée généralement correspondre à celle à fournir dans le cas des émetteurs assujettis auxquels s'applique la partie 8 de la Norme canadienne 51-102. Pour déterminer si une acquisition est significative, l'émetteur non assujetti consulte d'abord les indications données à l'article 8.3 de la Norme canadienne 51-102.

Les critères de significativité initiaux d'une acquisition seraient calculés sur la base des états financiers de l'émetteur et de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises pour le dernier exercice de chacun d'entre eux terminé avant la date d'acquisition

Pour tenir compte de sa croissance possible entre la date de clôture de son dernier exercice ou de sa dernière période intermédiaire et la date d'acquisition, ainsi que de la diminution potentielle correspondante de la significativité de l'acquisition pour lui, l'émetteur pourrait appliquer les critères de significativité optionnels prévus au paragraphe 4 de l'article 8.3 de la Norme canadienne 51-102 pour les périodes visées aux sous-alinéas *iii* et *iv* de l'alinéa *b* du paragraphe 4 de l'article 35.1 de l'Annexe 41-101A1. Plus précisément, la période applicable à ces critères optionnels est, dans le cas de l'émetteur, la dernière période intermédiaire ou le dernier exercice dont ses états financiers sont inclus dans le

prospectus et, en ce qui concerne l'entreprise ou les entreprises reliées acquises, la dernière période intermédiaire ou le dernier exercice terminé avant la date du prospectus ordinaire.

Pour plus d'information, on se reportera à la grille 2 de l'Annexe A, *États financiers à fournir pour les acquisitions significatives*, de la présente instruction complémentaire.

Les seuils des critères de significativité applicables à l'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne sont identiques à ceux de l'émetteur émergent. Pour toute entreprise ou entreprise reliée acquise par l'un ou l'autre de ces émetteurs dans les 2 années précédant la date du prospectus, ou devant l'être, qui excède le seuil de l'un des critères de significativité, l'émetteur doit inclure dans un prospectus les états financiers visés au paragraphe 1 de l'article 5.3 de la présente instruction complémentaire.

Les délais pour remplir l'obligation d'information prévue au paragraphe 1 de la rubrique 35.3 de l'Annexe 41-101A1 sont fondés sur les principes exposés à l'article 8.2 de la Norme canadienne 51-102. En ce qui concerne l'émetteur assujéti, le paragraphe 2 du même article fixe le délai de déclaration de toute acquisition significative qui intervient dans les 45 jours suivant la fin de l'exercice de l'entreprise acquise. Toutefois, à l'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, l'alinéa *d* du paragraphe 1 de la rubrique 35.3 de l'Annexe 41-101A1 impose l'obligation de fournir l'information sur toute acquisition significative réalisée plus de 90 jours avant la date du prospectus ordinaire et qui intervient dans les 45 jours suivant la fin de l'exercice de l'entreprise acquise. Ce délai diffère de celui de 120 jours après la date de l'acquisition, s'il s'agit d'un émetteur émergent, prévu à l'alinéa *b* du paragraphe 2 de l'article 8.2 de la Norme canadienne 51-102 pour le dépôt d'une déclaration d'acquisition d'entreprise relative à toute acquisition significative qui intervient dans les 45 jours après la date de clôture de l'entreprise acquise. ».

6. La partie 5 de cette instruction complémentaire est modifiée par l'insertion, après l'article 5.10, du suivant :

« 5.11. Détermination de ce qui constitue une entreprise - actifs miniers

Bien qu'une acquisition d'actifs miniers puisse constituer l'acquisition d'une entreprise pour l'application de la législation en valeurs mobilières même si les actifs acquis ne répondent pas à la définition de l'expression « entreprise » sur le plan comptable, nous ne considérerions pas qu'il s'agit d'une acquisition d'entreprise pour laquelle les états financiers de l'entreprise sont exigés en vertu de la rubrique 32 ou 35 de l'Annexe 41-101A1 lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) l'acquisition des actifs miniers était une transaction sans lien de dépendance;

b) aucun autre actif n'a été transféré et aucun autre passif n'a été pris en charge dans le cadre de l'acquisition;

c) les actifs miniers n'ont fait l'objet d'aucune activité d'exploration, de développement ou de production dans les 3 années (2 années dans le cas d'un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne ou d'un émetteur émergent) précédant la date du prospectus provisoire. ».

7. Ces modifications entrent en vigueur le 14 avril 2022.

ANNEXE D

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 51-102 SUR LES *OBLIGATIONS D'INFORMATION* *CONTINUE*

1. L'article 8.1 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue* est modifié par l'insertion, après le paragraphe 4, du suivant :

« 4.1) **Détermination de ce qui constitue une entreprise - actifs miniers** – Bien qu'une acquisition d'actifs miniers puisse constituer l'acquisition d'une entreprise pour l'application de la législation en valeurs mobilières même si les actifs acquis ne répondent pas à la définition de l'expression « entreprise » sur le plan comptable, nous ne considérerions pas que l'acquisition d'actifs miniers nécessite le dépôt d'une déclaration d'acquisition d'entreprise lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) l'acquisition d'actifs miniers était une transaction sans lien de dépendance;

b) aucun autre actif n'a été transféré et aucun autre passif n'a été pris en charge dans le cadre de l'acquisition;

c) les actifs miniers n'ont fait l'objet d'aucune activité d'exploration, de développement ou de production dans les 2 années précédant l'acquisition. ».

2. Ces modifications entrent en vigueur le 14 avril 2022.