

6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1° et 8° et 20° et a. 331.2)

Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue et ses concordants – Déclaration d'acquisition d'entreprise.

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, chapitre V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.*

Vous trouverez également ci-dessous les projets de modification aux instructions générales suivants :

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;*
- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives aux prospectus;*
- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **4 décembre 2019**, en s'adressant à :

Me Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : (514) 864-8381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Diana D'Amata
Analyste à la réglementation
Direction de l'information continue
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4386
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
diana.damata@lautorite.qc.ca

Nadine Gamelin
Analyste expert à l'information continue
Direction de l'information financière
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4417
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
nadine.gamelin@lautorite.qc.ca

Le 5 septembre 2019

Avis de consultation des ACVM
Projets de Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue et de modification de certaines instructions générales concernant les obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise

Le 5 septembre 2019

PARTIE 1 – Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publions pour une période de consultation de 90 jours des projets de modification des textes suivants :

- le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le **Règlement 51-102**);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (l'**Instruction générale 51-102**);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (l'**Instruction générale 41-101**);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (l'**Instruction générale 44-101**);

(les **projets de modification**).

Le présent avis a pour objet de lancer une consultation sur les projets de modification.

La consultation prendra fin le 4 décembre 2019.

Les textes des projets de modification sont publiés avec le présent avis.

On peut également consulter le présent avis sur les sites Web suivants des membres des ACVM :

www.lautorite.qc.ca
www.bcsc.bc.ca
www.albertasecurities.com
www.osc.gov.on.ca
nssc.novascotia.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.fcnb.ca
www.mbsecurities.ca

PARTIE 2 – Objet

L'émetteur assujetti qui n'est pas un fonds d'investissement doit déposer une déclaration d'acquisition d'entreprise après la réalisation d'une acquisition significative. La partie 8 du Règlement 51-102 définit trois critères de significativité : le critère de l'actif, le critère des investissements et le critère du résultat. L'acquisition d'une entreprise ou d'entreprises reliées est considérée comme une acquisition significative pour laquelle une déclaration d'acquisition d'entreprise doit être déposée conformément à cette partie dans les cas suivants :

- si l'émetteur assujetti n'est pas un émetteur émergent, le niveau obtenu pour l'un de ces critères excède 20 %;
- si l'émetteur assujetti est un émetteur émergent, le niveau obtenu pour le critère de l'actif ou le critère des investissements excède 100 %;

(collectivement, les **obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise**).

C'est en 2004 qu'ont été introduites les obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise¹ afin d'accorder aux investisseurs un accès relativement rapide à l'information financière historique d'une acquisition significative. Elles obligent également l'émetteur assujetti qui n'est pas un émetteur émergent à établir et à déposer des états financiers pro forma.

Nous avons reçu des commentaires indiquant que, dans certains cas, les critères de significativité pouvaient donner lieu à des résultats anormaux, que l'établissement d'une déclaration d'acquisition d'entreprise entraînait des délais et des coûts considérables, et qu'il était parfois difficile d'obtenir l'information requise pour se conformer aux obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise. Par ailleurs, des émetteurs assujettis ont demandé des dispenses discrétionnaires de certaines de ces obligations qui, dans des circonstances appropriées, leur ont été accordées.

Les projets de modification visent à réduire le fardeau réglementaire attribuable, dans certains cas, aux obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise, sans compromettre la protection des investisseurs.

PARTIE 3 – Contexte

Les projets de modification découlent des mémoires et d'autres commentaires d'intervenants reçus au sujet des obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise en réponse au 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 mémoires ont été résumés 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*.

¹ Certains aspects de ces obligations ont été modifiés par la suite en 2015 en ce qui a trait aux émetteurs émergents.

Les commentaires reçus exposaient un vaste éventail de suggestions, allant de l'élimination complète des obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise à la remise en question de certains aspects des critères de significativité (à la fois leur définition et les seuils) et à la pertinence des états financiers pro forma. Nombre d'intervenants appuyaient l'augmentation du seuil des critères de significativité pour les émetteurs assujettis qui ne sont pas des émetteurs émergents, notamment parce que l'information figurant dans la déclaration d'acquisition d'entreprise est peu utile aux investisseurs du fait qu'elle ne leur est pas fournie en temps opportun, qu'elle est coûteuse à établir et qu'elle peut compromettre la réalisation d'une opération. Des critiques visaient particulièrement le critère du résultat, notamment parce qu'il donne souvent lieu à des résultats anormaux comparativement au critère de l'actif ou à celui des investissements.

D'autres intervenants ont fait valoir que la déclaration d'acquisition d'entreprise renferme de l'information pertinente que l'on ne retrouve pas nécessairement ailleurs. Certains faisaient remarquer que l'information financière historique fournie dans la déclaration d'acquisition d'entreprise à propos de l'entreprise acquise ne figurait pas intégralement dans d'autres documents d'information de l'émetteur. Par ailleurs, les actifs identifiables acquis et les passifs repris sont initialement comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition dans les états financiers de l'émetteur assujetti.

Compte tenu des commentaires dont il est question plus haut et du nombre de demandes de dispenses discrétionnaires des obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise examinées par le personnel des ACVM, il semble que ces obligations peuvent, dans certains cas, représenter un fardeau pour les émetteurs assujettis sans procurer aux investisseurs l'avantage d'une information pertinente à leur prise de décision. Les projets de modification sont également une façon de résoudre la question.

PARTIE 4 – Résumé des projets de modification

Les objectifs des projets de modification sont les suivants :

- modifier la détermination de la significativité dans le cas des émetteurs assujettis qui ne sont pas des émetteurs émergents, de sorte que l'acquisition d'une entreprise ou d'entreprises reliées sera considérée comme une acquisition significative uniquement s'il est satisfait au moins à deux des critères de significativité existants;
- rehausser le seuil des critères de significativité de 20 % à 30 % dans le cas des émetteurs assujettis qui ne sont pas des émetteurs émergents.

La condition à deux critères que nous proposons est en phase avec les commentaires émanant de la consultation voulant qu'il faille modifier les critères entraînant le dépôt d'une déclaration d'acquisition d'entreprise. Notre proposition découle de l'examen des commentaires reçus lors de la consultation et de l'analyse des données (dont les déclarations d'acquisition d'entreprise déposées dans chaque territoire et les dispenses discrétionnaires de dépôt accordées sur une période d'environ trois ans) permettant d'évaluer l'incidence de ce changement de façon rétrospective. Nombre d'intervenants étaient en faveur de l'élimination du critère du résultat,

notamment parce qu'il donne souvent lieu à des résultats anormaux comparativement au critère de l'actif ou à celui des investissements. Notre analyse indique que la condition à deux critères permet de mieux traiter les résultats anormaux obtenus que la plupart des autres suggestions, notamment l'élimination du critère du résultat ou l'introduction d'un critère des produits des activités ordinaires, et qu'elle englobe les acquisitions significatives.

Les projets de modification rehaussent par ailleurs le seuil des critères de significativité applicables à l'émetteur assujéti qui n'est pas un émetteur émergent. Ce rehaussement, de 20 % à 30 %, donne suite aux commentaires reçus lors de la consultation qui indiquaient que la réduction du fardeau réglementaire pouvait passer par une augmentation de ces seuils.

Outre les projets de modification, nous avons envisagé d'autres options pour modifier les obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise, mais avons conclu qu'aucune d'elles ne cadrerait avec nos objectifs réglementaires ou que l'allègement du fardeau ne justifiait pas une perte possiblement importante d'information pour les investisseurs.

Pour le moment, nous ne proposons pas d'autres changements aux obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise en ce qui a trait aux émetteurs émergents. Nous avons déjà allégé leur fardeau réglementaire en 2015 en faisant passer le seuil des critères de significativité de 40 % à 100 % et en éliminant l'obligation selon laquelle leurs déclarations d'acquisition d'entreprise devaient renfermer des états financiers pro forma.

Nous continuerons de suivre l'évolution de la situation à l'échelle internationale, notamment la récente proposition de la Securities and Exchange Commission des États-Unis², afin d'étayer notre réflexion sur la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujéttis qui ne sont pas des émetteurs émergents sans compromettre la protection des investisseurs.

PARTIE 5 – Consultation

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires sur les projets de modification.

Veuillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 4 décembre 2019.

Veuillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM, comme suit :

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Autorité des marchés financiers
 Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard

² *Amendments to Financial Disclosures about Acquired and Disposed Businesses* (modifications à l'information financière à fournir sur les entreprises acquises et cédées), *Release No. 33-10635; 34-85765; IC-33465; File No. S7-05-19*.

Nova Scotia Securities Commission
Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez envoyer vos commentaires aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

M^e Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-8381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
22nd Floor, Box 55
Toronto (Ontario)
M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
comment@osc.gov.on.ca

Publication des commentaires reçus

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires reçus seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com, de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.on.ca. Nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe qu'ils précisent en quel nom leur mémoire est présenté.

PARTIE 6 – Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Diana D'Amata

Analyste à la réglementation
Direction de l'information continue
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4386
diana.damata@lautorite.qc.ca

Mike Moretto

Chief of Corporate Disclosure
British Columbia Securities Commission
604 899-6767
mmoretto@bcsc.bc.ca

Maggie Zhang

Senior Securities Analyst, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6823
mzhang@bcsc.bc.ca

Stephanie Tjon

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-3655
stjon@osc.gov.on.ca

Roger Persaud

Senior Securities Analyst, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 297-4324
roger.persaud@asc.ca

Heather Kuchuran

Acting Deputy Director, Corporate Finance
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
306 787-1009
heather.kuchuran@gov.sk.ca

Nadine Gamelin

Analyste expert à l'information continue
Direction de l'information financière
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4417
nadine.gamelin@lautorite.qc.ca

Elliott Mak

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6501
emak@bcsc.bc.ca

Christine Krikorian

Senior Accountant, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-2313
ckrikorian@osc.gov.on.ca

Julius Jn-Baptiste

Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 595-8939
jjnbaptiste@osc.gov.on.ca

Gillian Findlay

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 279-3302
gillian.findlay@asc.ca

Patrick Weeks

Corporate Finance Analyst
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204 945-3326
patrick.weeks@gov.mb.ca

Jack Jiang

Securities Analyst, Corporate Finance

Nova Scotia Securities Commission

902 424-7059

jack.jiang@novascotia.ca

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 51-102 SUR LES OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8° et 20°)

1. L'article 8.3 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24) est modifié :

1° par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) L'acquisition d'une entreprise ou d'entreprises reliées est considérée comme une acquisition significative dans les cas suivants :

a) si l'émetteur assujéti n'est pas émetteur émergent, cette acquisition satisfait au moins à 2 critères de significativité prévus au paragraphe 2;

b) si l'émetteur assujéti est émetteur émergent, cette acquisition satisfait à l'un des critères de significativité prévus au sous-paragraphe *a* ou *b* du paragraphe 2 lorsque le seuil de 30 % est porté à 100 %. »;

2° par le remplacement, dans les sous-paragraphe *a*, *b* et *c* du paragraphe 2, de « 20 % » par « 30 % »;

3° dans le paragraphe 3 :

a) par le remplacement, dans ce qui précède le sous-paragraphe *a*, de « Malgré le paragraphe 1, si » par le mot « Si »;

b) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b*, de « 20 % » par « 30 % »;

4° par le remplacement, dans les sous-paragraphe *a*, *b* et *c* du paragraphe 4, de « 20 % » par « 30 % »;

5° par le remplacement du paragraphe 5 par le suivant :

« 5) Malgré le paragraphe 1 et pour l'application du paragraphe 3, l'acquisition d'une entreprise ou d'entreprises reliées n'est pas considérée comme une acquisition significative dans les cas suivants :

a) si l'émetteur assujéti n'est pas émetteur émergent, cette acquisition ne satisfait pas au moins à 2 des critères de significativité optionnels prévus au paragraphe 4;

b) si l'émetteur assujéti est émetteur émergent, cette acquisition ne satisfait pas aux critères de significativité optionnels prévus aux sous-paragraphe *a* et *b* du paragraphe 4 lorsque le seuil de 30 % est porté à 100 %. ».

2. Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 51-102 SUR LES OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE

1. L'article 8.1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* est modifié par l'insertion, à la fin du paragraphe 4, du paragraphe suivant :

« Les émetteurs assujettis 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 de l'expression « entreprise » sur le plan comptable. ».

2. L'article 8.2 de cette instruction générale est modifié par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) **Application des critères de significativité** - Le paragraphe 2 de l'article 8.3 du règlement définit les critères de significativité servant à déterminer si l'acquisition d'une entreprise par un émetteur assujetti constitue une « acquisition significative ». L'application de ces critères dépend de l'état de l'émetteur assujetti :

a) dans le cas où il n'est pas émetteur émergent, l'acquisition est significative si elle satisfait au moins à 2 critères de significativité selon un seuil de 30 %;

b) dans le cas où il est émetteur émergent, l'acquisition est significative si elle satisfait au critère de l'actif ou à celui des investissements selon un seuil de 100 %.

Le critère doit être appliqué à la date d'acquisition en utilisant les derniers états financiers annuels audités de l'émetteur assujetti et de l'entreprise. ».

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU
RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU
PROSPECTUS**

1. L'article 5.9 de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 5, du premier tiret par le suivant :

« - le fait que l'acquisition indirecte serait considérée comme une acquisition significative en vertu du paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1 si l'émetteur applique ces dispositions à sa quote-part dans l'acquisition indirecte de l'entreprise; ».

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU
RÈGLEMENT 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN
PROSPECTUS SIMPLIFIÉ**

1. L'article 4.9 de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 3, du premier tiret par le suivant :

« - si l'acquisition indirecte serait considérée comme une acquisition significative en vertu de la partie 8 du Règlement 51-102 si l'émetteur appliquait ces dispositions à sa quote-part dans l'acquisition indirecte de l'entreprise; ».

Draft Regulation

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (8) and (20), and s. 331.2)

Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations and concordant – Business Acquisition Report

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, chapter V-1.1, the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations.*

Draft amendments to the following policy statement are also published hereunder:

- Amendments to *Policy Statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*;
- Amendments to *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting Prospectus Requirements*;
- Amendments to *Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions*.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **December 4, 2019**, to the following:

Me Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Fax : (514) 864-8381
E-mail : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Further information

Further information is available from:

Diana D'Amata
Senior Regulatory Advisor,
Direction de l'information continue
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4386
Toll-free: 1 877 525-0337
diana.damata@lautorite.qc.ca

Nadine Gamelin
Senior Analyst,
Direction de l'information financière
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4417
Toll-free: 1 877 525-0337
nadine.gamelin@lautorite.gc.ca

September 5, 2019

CSA Notice of Consultation
Draft Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations and Amendments to Certain Policy Statements Related to the Business Acquisition Report Requirements

September 5, 2019

PART 1 – Introduction

The Canadian Securities Administrators (**CSA** or **we**) are publishing for a 90-day comment period, draft amendments to:

- *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* (**Regulation 51-102**);
- *Policy Statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* (**Policy Statement 51-102**);
- *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (**Policy Statement 41-101**);
- *Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions* (**Policy Statement 44-101**);

(the **Draft Amendments**).

We are issuing this Notice to solicit your comments on the Draft Amendments.

The public comment period expires on December 4, 2019.

The text of the Draft Amendments is published with this notice.

This Notice is also available, as applicable, on the following websites of CSA jurisdictions:

www.lautorite.qc.ca
www.bcsc.bc.ca
www.albertasecurities.com
www.osc.gov.on.ca
nssc.novascotia.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.fcnb.ca
www.mbsecurities.ca

PART 2 – Substance and Purpose

A reporting issuer that is not an investment fund is required to file a business acquisition report (**BAR**) after completing a significant acquisition. Part 8 of Regulation 51-102 sets out three significance tests: the asset test, the investment test and the profit or loss test. An acquisition of a business or related businesses is a significant acquisition that requires the filing of a BAR under Part 8 of Regulation 51-102:

- for a reporting issuer that is not a venture issuer, if the result from any one of the three significance tests exceeds 20%;
- for a venture issuer, if the result of either the asset test or investment test exceeds 100% (collectively, the **BAR requirements**).

The BAR requirements were introduced in 2004¹ to provide investors with relatively timely access to historical financial information on a significant acquisition. They also require a reporting issuer that is not a venture issuer to prepare and file pro forma financial statements.

We have received feedback that in some cases the significance tests may produce anomalous results, that preparation of a BAR entails significant time and cost, and that the information necessary to comply with the BAR requirements may, in some instances, be difficult to obtain. In addition, some reporting issuers have applied for, and in appropriate circumstances were granted, exemptive relief from certain of the BAR requirements.

The Draft Amendments are aimed at reducing the regulatory burden imposed by the BAR requirements in certain instances, without compromising investor protection.

PART 3 – Background

The Draft Amendments are informed by comment letters and other stakeholder feedback received respecting the BAR requirements in response to CSA Consultation Paper 51-404 *Considerations for Reducing Regulatory Burden for Non-Investment Fund Reporting Issuers*. The comment letters were summarized in CSA Staff Notice 51-353 *Update on CSA Consultation Paper 51-404 Considerations for Reducing Regulatory Burden for Non-Investment Fund Reporting Issuers*.

Comments received reflected a wide range of suggestions, such as eliminating the BAR requirements entirely, reconsidering certain aspects of the significance tests (definitional and thresholds) and the relevance of pro forma financial statements. Many commenters supported increasing the significance test threshold for reporting issuers that are not venture issuers for reasons including that BAR disclosure is of limited value to investors particularly given its lack of timeliness, the cost of preparation and the fact that it can impede the completion of a transaction. Specific criticism was expressed relating to the profit or loss test for reasons including that the test often produces anomalous results when compared to the asset test or investment test.

¹ Certain aspects of these requirements were subsequently amended in 2015 as they apply to venture issuers.

Other commenters indicated that the BAR contains relevant information that may not be provided elsewhere. Commenters noted that not all historical financial information, pertaining to the acquired business that is provided in a BAR, is available in the issuer's other disclosure documents. In addition, the identifiable assets acquired and the liabilities assumed are initially recognized at their acquisition-date fair values in the reporting issuer's financial statements.

Based on the feedback noted above and the number of applications for exemptive relief from the BAR requirements considered by CSA staff, it appears that the current BAR requirements may in certain instances impose burden on reporting issuers without providing investors with the associated benefit of relevant information for their decision-making purposes. The Draft Amendments are also meant to address this issue.

PART 4 – Summary of the Draft Amendments

The Draft Amendments:

- alter the determination of significance for reporting issuers that are not venture issuers such that an acquisition of a business or related businesses is a significant acquisition only if at least two of the existing significance tests are triggered; and
- increase the significance test threshold for reporting issuers that are not venture issuers from 20 % to 30%.

The proposed two-trigger test aligns with the consultation feedback to modify the criteria to file a BAR. Our proposal to move towards a two-trigger test was informed by considering the feedback from the consultation and by considering data (including analyzing in each jurisdiction the BARs filed and the BAR relief granted over an approximate three-year period) to assess the impact of this change on a look back basis. Many commenters supported removing the profit or loss test for reasons including that the test often produces anomalous results when compared to the asset test or the investment test. Our analysis of the data indicates that the two-trigger test is more effective in dealing with the anomalous results than most of the other suggestions, such as removing the profit or loss test, introducing a revenue test etc., and captures significant acquisitions.

Additionally, the Draft Amendments increase the significance test threshold that applies to a reporting issuer that is not a venture issuer. The increase in the significance test threshold from 20% to 30% is consistent with the feedback we received in the consultation to increase the significance thresholds as a way to reduce regulatory burden.

In addition to the Draft Amendments, we considered other options to alter the BAR requirements, but determined that they either did not align with our policy objectives or that the reduction in burden did not justify a potential significant loss of information to investors.

We are not, at this time, proposing any further changes to the BAR requirements as they relate to venture issuers. The CSA already reduced regulatory burden for venture issuers in 2015 by increasing the significance test threshold from 40% to 100% and by removing the requirement that BARs filed by venture issuers contain pro forma financial statements.

We will continue to monitor international developments, including the recent proposal by the U.S. Securities and Exchange Commission,² to further inform our approach to reducing regulatory burden for reporting issuers that are not venture issuers without compromising investor protection.

PART 5 – Request for Comments

We welcome comments on the Draft Amendments.

Please submit your comments in writing on or before December 4, 2019.

Address your submission to all of the CSA as follows:

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Manitoba Securities Commission
 Ontario Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Prince Edward Island
 Nova Scotia Securities Commission
 Superintendent of Securities, Newfoundland and Labrador
 Superintendent of Securities, Northwest Territories
 Superintendent of Securities, Yukon Territory
 Superintendent of Securities, Nunavut

Deliver your comments only to the addresses listed below. Your comments will be distributed to the other participating CSA jurisdictions.

M^e Philippe Lebel
 Corporate Secretary and Executive Director, Legal Affairs
 Autorité des marchés financiers
 Place de la Cité, tour Cominar
 2640, boulevard Laurier, bureau 400
 Québec (Québec) G1V 5C1
 Fax : 514 864-8381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

² Amendments to Financial Disclosures about Acquired and Disposed Businesses, Release No. 33-10635; 34-85765; IC-33465; File No. S7-05-19.

The Secretary
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West
22nd Floor, Box 55
Toronto, Ontario
M5H 3S8
Fax: 416 593-2318
comment@osc.gov.on.ca

Comments Received will be Publicly Available

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of the written comments received during the comment period. All comments received will be posted on the websites of each of the Alberta Securities Commission at www.albertasecurities.com, the Autorité des marchés financiers at www.lautorite.qc.ca and the Ontario Securities Commission at www.osc.gov.on.ca. Therefore, you should not include personal information directly in comments to be published. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

PART 6 – Questions

If you have any questions, please contact any of the CSA staff listed below.

Diana D'Amata

Senior Regulatory Advisor,
Direction de l'information continue
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4386
diana.damata@lautorite.qc.ca

Nadine Gamelin

Senior Analyst,
Direction de l'information financière
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4417
nadine.gamelin@lautorite.qc.ca

Mike Moretto

Chief of Corporate Disclosure
British Columbia Securities Commission
604 899-6767
mmoretto@bcsc.bc.ca

Elliott Mak

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6501
emak@bcsc.bc.ca

Maggie Zhang

Senior Securities Analyst, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6823
mzhang@bcsc.bc.ca

Christine Krikorian

Senior Accountant, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416 593-2313
ckrikorian@osc.gov.on.ca

Stephanie Tjon

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416 593-3655
stjon@osc.gov.on.ca

Julius Jn-Baptiste

Legal Counsel, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416 595-8939
jjnbaptiste@osc.gov.on.ca

Roger Persaud

Senior Securities Analyst, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 297-4324
roger.persaud@asc.ca

Gillian Findlay

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 279-3302
gillian.findlay@asc.ca

Heather Kuchuran

Acting Deputy Director, Corporate Finance
Financial and Consumer Affairs Authority of
Saskatchewan
306 787-1009
heather.kuchuran@gov.sk.ca

Patrick Weeks

Corporate Finance Analyst
Manitoba Securities Commission
204 945-3326
patrick.weeks@gov.mb.ca

Jack Jiang

Securities Analyst, Corporate Finance

Nova Scotia Securities Commission

902 424-7059

jack.jiang@novascotia.ca

REGULATION TO AMEND REGULATION 51-102 RESPECTING CONTINUOUS DISCLOSURE OBLIGATIONS

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8) and (20))

1. Section 8.3 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24) is amended:

(1) by replacing paragraph (1) with the following:

“(1) An acquisition of a business or related businesses is a significant acquisition,

(a) for a reporting issuer that is not a venture issuer, if the acquisition satisfies 2 or more of the significance tests set out in subsection (2); and

(b) for a venture issuer, if the acquisition satisfies either of the significance tests set out in paragraphs (2)(a) or (b) if “30%” is read as “100%”.”;

(2) by replacing, in subparagraphs (a), (b) and (c) of paragraph (2), “20%” with “30%”;

(3) in paragraph (3):

(a) by replacing, in the text preceding subparagraph (a), “Despite subsection (1), if” with the word “If”;

(b) by replacing, in subparagraph (b), “20%” with “30%”;

(4) by replacing, in subparagraphs (a), (b) and (c) of paragraph (4), “20%” with “30%”;

(5) by replacing paragraph (5) with the following:

“(5) Despite subsection (1) and for the purposes of subsection (3), an acquisition of a business or related businesses is not a significant acquisition,

(a) for a reporting issuer that is not a venture issuer, if the acquisition does not satisfy at least 2 of the optional significance tests under subsection (4); or

(b) for a venture issuer, if the acquisition does not satisfy the optional significance tests set out in paragraphs (4) (a) and (b) if “30%” is read as “100%”.”.

2. This Regulation comes into force on *(indicate here the date of coming into force of this Regulation)*.

AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 51-102 RESPECTING CONTINUOUS DISCLOSURE OBLIGATIONS

1. Section 8.1 of *Policy Statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* is amended by inserting, at the end of paragraph (4), the following paragraph:

“Reporting issuers are reminded that an acquisition may constitute the acquisition of a business for securities legislation purposes, even if the acquired set of activities or assets does not meet the definition of a “business” for accounting purposes.”.

2. Section 8.2 of the Policy Statement is amended by replacing paragraph (1) with the following:

“(1) **Application of Significance Tests** – Subsection 8.3(2) of the Regulation sets out the required significance tests for determining whether an acquisition of a business by a reporting issuer is a “significant acquisition”. The application of the significance tests depends on the status of the reporting issuer such that if the reporting issuer is:

(a) not a venture issuer, then an acquisition is significant if it satisfies 2 or more of the significance tests at a 30% threshold; or

(b) a venture issuer, then an acquisition is significant if it satisfies either of the asset or investment test at a 100% threshold.

The test must be applied as at the acquisition date using the most recent audited annual financial statements of the reporting issuer and the business.”.

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 41-101 RESPECTING
GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS**

1. Section 5.9 of *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* is amended by replacing, in paragraph (5), the first hyphen with the following:

“- if the indirect acquisition would be considered a significant acquisition under subsection 35.1(4) of Form 41-101F1 if the issuer applies those provisions to its proportionate interest in the indirect acquisition of the business;”.

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 44-101 RESPECTING
SHORT FORM PROSPECTUS DISTRIBUTIONS**

1. Section 4.9 of *Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions* is amended by replacing, in paragraph (3), the first bullet with the following:

“- if the indirect acquisition would be considered a significant acquisition under Part 8 of Regulation 51-102 if the issuer applies those provisions to its proportionate interest in the indirect acquisition of the business;”.

6.2.2 Publication

Aucune information.