

6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Document de consultation 43-401 des ACVM : Consultation sur le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers

L'Autorité des marchés financiers publie, en version française et anglaise, le texte suivant :

- Document de consultation 43-401 des ACVM : Consultation sur le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*.

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **13 juillet 2022**, 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) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

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

Marie-Claude Brunet-Ladrie
Directrice de l'information continue, Surintendance des marchés de valeurs
514 395-0337, poste 4335
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
marie-claude.brunet-ladrie@lautorite.qc.ca

Érika Latourelle-Vigeant
Ingénieure, Direction de l'information continue
514 395-0337, poste 4332
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
erika.latourelle-vigeant@lautorite.qc.ca

Michel Bourque
Analyste expert à la réglementation, Direction de l'information continue
514 395-0337, poste 4466
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
michel.bourque@lautorite.qc.ca

Le 14 avril 2022

Document de consultation 43-401 des ACVM

Consultation sur le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers

Le 14 avril 2022

Introduction

Le Canada joue un rôle déterminant en matière de formation de capital dans le secteur minier¹ et le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (le **Règlement 43-101**) est reconnu mondialement comme étant la norme prépondérante dans ce domaine.

Le présent document de consultation (le **document de consultation**) vise à solliciter les commentaires des parties intéressées sur l'efficacité d'un certain nombre de dispositions clés du Règlement 43-101 et les éléments qui devraient être revus en priorité, ainsi qu'à déterminer si des modifications réglementaires permettraient de régler les enjeux soulevés par certains intervenants. L'information obtenue alimentera la réflexion des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) sur les façons de moderniser et de rehausser les obligations d'information actuelles relatives aux projets miniers, de fournir aux investisseurs de l'information plus pertinente et de meilleure qualité, et de continuer à promouvoir l'équité et l'efficacité des marchés des capitaux pour les émetteurs du secteur minier.

Le document de consultation devrait être lu en tenant compte du Règlement 43-101 et de l'Annexe 43-101A1, *Rapport technique* (l'**Annexe 43-101A1**). Les expressions utilisées dans le présent document de consultation sans y être définies ont le sens qui leur est attribué dans le Règlement 43-101.

Les ACVM publient le présent document de consultation pour une période de consultation de 90 jours. En plus de formuler des commentaires généraux, nous invitons les intervenants à répondre aux questions énoncées dans le document de consultation.

La période de consultation prend fin le 13 juillet 2022.

Cadre actuel

Résumé

Le Règlement 43-101 encadre la déclaration de renseignements scientifiques et techniques concernant les activités d'exploration, de développement et de production des émetteurs du secteur minier pour un projet minier sur un terrain qui est important pour l'émetteur. Les

¹ S&P Global Market Intelligence a indiqué qu'au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2020, plus de 50 % des activités de formation de capital des émetteurs du secteur minier à l'échelle mondiale provenaient du Canada.

renseignements communiqués verbalement ou par écrit doivent être fondés sur l'information fournie par une personne qualifiée ou sous sa supervision, et la terminologie employée doit être celle ayant été fixée pour décrire les ressources minérales et les réserves minérales. Le Règlement 43-101 oblige également tout émetteur du secteur minier à déposer, à certains moments, un rapport technique selon la forme prévue à l'Annexe 43-101A1, établi par une ou plusieurs personnes qualifiées qui pourraient devoir être indépendantes de l'émetteur et du terrain minier.

Le rapport technique s'adresse au public investisseur et à ses conseillers qui, la plupart du temps, ne sont pas des experts du secteur minier. Il doit contenir des renseignements contextuels et des mises en garde suffisants pour permettre à un investisseur raisonnable de comprendre la nature, l'importance et les limites des données, des interprétations et des conclusions qui y sont résumées.

Historique

Le Règlement 43-101 a été mis en œuvre en 2001 et sa dernière modification remonte à 2011, soit lorsque les ACVM ont adopté de nouvelles versions du Règlement 43-101, de l'Annexe 43-101A1 et de l'*Instruction générale relative au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (**l'Instruction générale 43-101**) pour les raisons suivantes :

- éliminer certaines obligations ou réduire leur portée;
- tenir compte des changements survenus dans le secteur minier;
- offrir une souplesse accrue aux émetteurs du secteur minier et aux personnes qualifiées sur certains plans, notamment l'acceptation de nouveaux titres et associations professionnels étrangers, et de codes de présentation de l'information étrangers nouveaux ou modifiés;
- clarifier ou corriger les points des anciennes obligations d'information qui n'avaient pas l'effet désiré.

Depuis la dernière modification du Règlement 43-101 en 2011, le secteur minier a été marqué par des hauts et des bas sur les marchés ainsi que par de nombreux changements, dont les suivants :

- une mise à jour, par l'Institut canadien des mines, de la métallurgie et du pétrole (**l'ICM**), de ses Normes de définitions pour les ressources minérales et les réserves minérales (les **Normes de définitions de l'ICM**) et de ses lignes directrices sur les pratiques exemplaires en matière d'estimation des ressources et des réserves minérales (les **lignes directrices sur les pratiques exemplaires de l'ICM**);
- une demande émergente pour des marchandises liée à la croissance du nombre de projets en matière d'énergie verte et de projets carboneutres;
- la prise de conscience accrue par les investisseurs des risques associés au développement de projets miniers, y compris la hausse des demandes d'information sur les impacts environnementaux et sociaux;
- une refonte des codes de présentation des ressources minérales et des réserves minérales ainsi que des normes de déclaration connexes des autorités d'autres territoires exerçant de l'influence dans le secteur minier (dont l'Australie et les États-Unis), y compris des modifications apportées au modèle du Committee for Mineral Reserves International

Reporting Standards (CRIRSCO), norme internationale reconnue en matière de déclaration des cibles d'exploration, des résultats d'exploration, des ressources minérales et des réserves minérales.

Depuis 2011, les ACVM suivent de près l'application des obligations d'information relatives aux projets miniers prévues par le Règlement 43-101 et recueillent des données témoignant des lacunes relevées dans le cadre des examens de l'information continue et des prospectus et des examens limités à des sujets précis ayant été ciblés (collectivement, les **examens de l'information minière**). Parmi ces lacunes figurent les suivantes :

- des personnes qualifiées n'évaluent pas adéquatement leur indépendance, leur qualification, leur expertise ou leur expérience pertinente concernant le produit, le type de gisement ou les rubriques dont elles assument la responsabilité dans les rapports techniques;
- la piètre qualité de l'information scientifique et technique contenue dans les rapports techniques visant des terrains d'exploration à un stade préliminaire établis dans le cadre de nouvelles inscriptions en bourse;
- de l'information inadéquate sur l'estimation des ressources minérales, notamment l'information sur les perspectives raisonnables d'extraction rentable à terme;
- une mauvaise utilisation d'évaluations économiques préliminaires;
- de l'information inadéquate sur l'ensemble des risques d'entreprise liés aux projets miniers.

Questions en vue de de la consultation

A. Amélioration et modernisation du Règlement 43-101

L'information à fournir dans l'Annexe 43-101A1 est essentiellement la même depuis l'adoption du Règlement 43-101 en 2001, outre certaines modifications apportées en 2011 concernant les terrains à un stade avancé.

1. Les obligations d'information en vertu de l'Annexe 43-101A1 relativement à un projet n'ayant pas atteint le stade des ressources minérales procurent-elles aux investisseurs les renseignements et le contexte nécessaires pour assurer leur protection et leur permettre de prendre des décisions éclairées? Veuillez préciser.
2. *a)* Existe-t-il un moyen plus simple, clair et accessible de présenter l'information technique pertinente que le formulaire prévu à l'Annexe 43-101A1? Par exemple, serait-il préférable de fournir aux investisseurs l'information qui leur est nécessaire sous forme de résumé dans d'autres documents d'information continue, comme un communiqué, la notice annuelle, le rapport de gestion ou, au besoin, le prospectus?

b) Dans l'affirmative, à quels stades des projets miniers cette façon de faire conviendrait-elle? Pourquoi?

3. *a)* Devrait-on envisager une harmonisation accrue des obligations d'information prévues par le Règlement 43-101 avec celles d'autres territoires exerçant de l'influence dans le secteur minier?
 - b)* Dans l'affirmative, quels sont les territoires avec lesquels les obligations d'information devraient être harmonisées, et sur quels aspects? Pourquoi?
4. Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 5 de l'article 4.2 du Règlement 43-101 accorde à l'émetteur un délai de 45 jours pour déposer un rapport technique à l'appui de l'information visée au sous-paragraphe *j* du paragraphe 1 de l'article 4.2 du Règlement 43-101. Veuillez expliquer si ce délai est toujours nécessaire ou s'il pourrait être réduit.

Au cours des dernières années, le personnel des ACVM a constaté que des émetteurs du secteur minier avaient recours à de nouvelles technologies dans leurs activités d'exploration sur leurs terrains, notamment des drones. Durant la pandémie de COVID-19, des personnes qualifiées nous ont questionnés sur la possibilité de recourir à des technologies permettant d'effectuer la visite récente du terrain à distance plutôt qu'en personne.

5. *a)* Le recours à des technologies innovantes permet-il à l'obligation de visite récente du terrain par une personne qualifiée de remplir son rôle de protection des investisseurs si cette visite n'a pas à être effectuée en personne?
 - b)* Si les technologies à distance sont acceptables, quels paramètres devront être établis afin de maintenir l'intégrité de l'obligation de visite récente du terrain?

B. Obligation d'information sur la vérification des données

Les projets miniers passent souvent entre les mains de plusieurs propriétaires, chacun ayant produit des données d'exploration et de forage. Il peut être légitime d'utiliser les données recueillies par les anciens exploitants avant la prise en charge du projet par l'émetteur actuel (les **données héritées**), mais ces données doivent être vérifiées soigneusement, et cet exercice doit être consigné en toute transparence dans les rapports techniques. Le personnel des ACVM constate que de l'information inadéquate est présentée sur la vérification des données, et ce, à chaque étape du projet, tant en ce qui concerne les terrains d'exploration à un stade préliminaire que les études de faisabilité.

La description des procédés de préparation et d'analyse des échantillons, des mesures de sécurité appliquées ainsi que des protocoles d'assurance et de contrôle de la qualité est essentielle à l'établissement d'estimations des ressources minérales compréhensibles. La personne qualifiée doit exprimer son opinion professionnelle sur ces procédés, expliquer les mesures qu'elle a prises pour vérifier l'intégrité des données et donner son opinion professionnelle sur le caractère convenable des données aux fins du rapport technique. Le personnel des ACVM a souligné ces obligations dans l'Avis 43-309 du personnel des ACVM, *Examen des présentations aux investisseurs diffusées par les émetteurs miniers sur leurs sites Web* et dans l'Avis 43-311 du personnel des ACVM, *Examen des estimations des ressources minérales figurant dans les rapports techniques* (l'**Avis 43-311 du personnel des ACVM**).

La vérification des données, selon le sens attribué à cette expression à l'article 1.1 et la description qui en est faite à l'article 3.2 du Règlement 43-101, s'applique à toute information de nature scientifique ou technique que présente l'émetteur à l'égard de terrains importants. Par exemple, la vérification des données repose sur les principes suivants :

- elle nécessite une transcription exacte de la source originale, comme un certificat d'analyse de titrage;
 - elle n'est pas adéquate si elle ne se résume qu'à la transcription de données provenant d'un rapport technique antérieur;
 - elle ne se limite pas aux rapports techniques, mais vise également d'autres renseignements, comme ceux figurant sur les sites Web, dans les communiqués, dans les présentations et dans d'autres documents de relations avec les investisseurs;
 - elle ne se limite pas à la base de données sur les forages et doit être effectuée sur l'ensemble des données figurant dans le rapport technique.
6. Est-ce que la définition actuelle de l'expression « vérification des données » est adéquate, et est-ce que les obligations d'information prévues à l'article 3.2 du Règlement 43-101 sont suffisamment claires?

La rubrique 12 de l'Annexe 43-101A1 traite de la vérification des données, qui est un principe de base du Règlement 43-101 et constitue une fonction principale de la personne qualifiée. Les examens de l'information minière démontrent que l'information fournie conformément à cette rubrique n'est souvent pas conforme. Par exemple, ne constituent pas selon nous des procédés adéquats de vérification des données par des personnes qualifiées :

- les mesures d'assurance et de contrôle de la qualité appliquées par l'émetteur ou un laboratoire;
- la contrevérification des données de la base de données afin de s'assurer de la fonctionnalité des logiciels utilisés;
- le fait de se fier à la vérification effectuée par l'émetteur ou d'autres personnes qualifiées dans le cadre de rapports techniques déposés antérieurement;
- l'acceptation sans réserve de données héritées, notamment par une mention indiquant que les anciens exploitants ont respecté les « normes du secteur ».

En outre, des personnes qualifiées limitent souvent l'application des procédés de vérification des données aux jeux de données sur les forages et omettent ainsi de se conformer aux obligations d'information prévues à la rubrique 12 de l'Annexe 43-101A1, qui s'appliquent à tous les renseignements scientifiques et techniques contenue dans un rapport technique.

7. Comment pouvons-nous rehausser la qualité de l'information sur les procédés de vérification des données visée à la rubrique 12 de l'Annexe 43-101A1 afin de permettre au public investisseur de mieux comprendre la manière dont s'y prend la personne qualifiée pour déterminer que les données peuvent être utilisées dans le rapport technique?
8. Puisqu'une visite récente du terrain fait partie intégrante de la vérification des données, devrait-on envisager de déplacer la présentation de l'information sur la visite récente du terrain du paragraphe *d* de la rubrique 2 de l'Annexe 43-101A1 à la rubrique 12 de cette annexe?

C. Obligations d'information relatives aux estimations historiques

Malgré les multiples indications contenues dans l'Instruction générale 43-101, le personnel des ACVM constate de nombreux cas de non-conformité de l'information fournie sur les estimations historiques. Nous rappelons aux émetteurs que ceux ne se conformant pas à l'article 2.4 du Règlement 43-101 pourraient devoir déposer un rapport technique en vertu du paragraphe 2 de l'article 4.2 de ce règlement. Voici des exemples de non-conformité :

- l'omission d'examiner la source de l'estimation historique et d'y renvoyer;
 - l'omission d'inclure les mises en garde requises en vertu du paragraphe g de l'article 2.4 du Règlement 43-101, ou toute modification inappropriée de celles-ci;
 - l'omission de présenter l'information requise sur les hypothèses clés, les méthodes et les paramètres employés pour établir l'estimation historique;
 - la présentation inappropriée par un émetteur d'une estimation antérieure.
9. Est-ce que la définition actuelle de l'expression « estimation historique » est suffisamment claire? Dans la négative, quelle modification devrait-on y apporter?
10. Est-ce que les obligations d'information prévues à l'article 2.4 du Règlement 43-101 suffisent à protéger les investisseurs contre toute information fausse ou trompeuse relative aux estimations historiques? Veuillez préciser.

D. Évaluations économiques préliminaires

Les obligations d'information concernant les évaluations économiques préliminaires ont été considérablement modifiées en 2011, ce qui a entraîné des conséquences inattendues ayant nécessité la publication, en août 2012, d'indications additionnelles dans l'Avis 43-307 du personnel des ACVM, *Rapports techniques miniers – Évaluations économiques préliminaires*.

Les examens de l'information minière continuent de démontrer que l'information sur les évaluations économiques préliminaires demeure problématique en ce qui concerne la conformité des émetteurs et, plus important encore, qu'elle peut nuire aux investisseurs. Bien que l'inclusion des ressources minérales présumées expose l'évaluation économique préliminaire à un risque reconnu, le personnel des ACVM est d'avis que la grande variation du degré de précision non défini de l'évaluation accroît ce risque également. Cette variation est incompatible avec l'un des principes de base du Règlement 43-101, soit que les investisseurs devraient être en mesure de comparer avec assurance l'information présentée relativement à divers projets d'un même émetteur ou d'émetteurs différents. En outre, le personnel des ACVM a constaté que les mises en garde requises en vertu du paragraphe 3 de l'article 2.3 du Règlement 43-101 avaient été modifiées, réduisant ainsi l'efficacité de cette disposition.

11. Devrait-on modifier la définition de l'expression « évaluation économique préliminaire » afin d'augmenter la précision de l'étude? Dans l'affirmative, de quelle manière? Par exemple, devrait-on introduire des obligations d'information concernant les paramètres d'estimation des coûts ou la somme des travaux d'ingénierie achevés?

12. Est-ce que les mises en garde requises actuellement en vertu du paragraphe 3 de l'article 2.3 du Règlement 43-101 informent adéquatement les investisseurs de l'ampleur des risques associés à la communication d'information sur une évaluation économique préliminaire? Veuillez motiver votre réponse.
13. La disposition *ii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 5.3 du Règlement 43-101 déclenche une obligation d'indépendance qui pourrait ne pas s'appliquer aux modifications importantes apportées à des évaluations économiques préliminaires. Devrait-on introduire une obligation d'indépendance propre aux changements significatifs dans les évaluations économiques préliminaires sans lien avec les changements dans l'estimation des ressources minérales? Dans l'affirmative, quel seuil de significativité conviendrait?

En 2011, nous avons élargi la définition de l'expression « évaluation économique préliminaire » dans le Règlement 43-101 en réponse aux préoccupations du secteur selon lesquelles les émetteurs devaient pouvoir prendre du recul et revoir la portée des terrains à un stade avancé sur la base de nouveaux renseignements ou d'autres scénarios de production. Dans ce contexte, la nouvelle définition partait du principe que l'émetteur prévoit un changement significatif dans l'exploitation actuelle ou envisagée par rapport à l'étude minière antérieure.

Le personnel des ACVM constate toujours amplement que de l'information sur les évaluations économiques préliminaires est communiquée après la présentation des réserves minérales, ce qui peut se révéler trompeur et nuire aux investisseurs. Dans plusieurs cas, les émetteurs continuent de faire état de réserves minérales viables sur les plans économique et technique, en plus de présenter en parallèle une autre évaluation économique préliminaire conceptuelle comportant des hypothèses et des paramètres plus optimistes. Souvent, ces deux options s'excluent l'une l'autre.

14. Devrait-on empêcher la communication des évaluations économiques préliminaires d'un projet minier si les réserves minérales sont à jour?

Les émetteurs fournissent parfois les résultats d'une évaluation économique préliminaire comportant les flux de trésorerie projetés pour des sous-produits qui ne sont pas inclus dans l'estimation des ressources minérales. Cette situation peut survenir lorsque les données permettant d'évaluer raisonnablement les teneurs des sous-produits ou de les évaluer selon un degré de confiance semblable à celui de la ressource minérale sont insuffisantes. Nous considérons que le fait d'inclure ces sous-produits dans l'évaluation économique préliminaire est trompeur.

15. Le Règlement 43-101 devrait-il interdire l'inclusion, dans les modèles de flux de trésorerie utilisés dans l'analyse économique comprise dans une évaluation économique préliminaire, de sous-produits n'ayant pas été classés comme des ressources minérales mesurées, indiquées ou présumées? Veuillez préciser.

E. Définition de « personne qualifiée »

Le personnel des ACVM a largement constaté que la définition actuelle de « personne qualifiée » n'est pas bien comprise et a relevé une hausse du nombre d'ingénieurs ou de géoscientifiques

agissant en tant que personnes qualifiées aux fins des rapports techniques qui avaient moins de 5 ans d'expérience dans ces fonctions. Il a souvent avisé des émetteurs que la personne qualifiée ne remplissait pas les conditions prévues par le Règlement 43-101 dans la situation considérée.

16. La définition actuelle de « personne qualifiée » manque-t-elle de précision ou de clarté? Dans l'affirmative, veuillez expliquer les changements qui pourraient y être apportés afin de l'améliorer.

Conformément à la définition actuelle de « personne qualifiée », la personne physique doit être un ingénieur ou un géoscientifique ayant obtenu un diplôme universitaire dans un domaine des sciences de la Terre ou de l'ingénierie qui se rapporte à l'exploration minérale ou à l'exploitation minière.

17. Est-ce que le paragraphe *a* de la définition de « personne qualifiée », qui vise les ingénieurs et les géoscientifiques, devrait prévoir d'autres disciplines professionnelles? Dans l'affirmative, lesquelles et pourquoi?

Indépendance de la personne qualifiée

La fonction de contrôle de la personne qualifiée est essentielle à la protection du public investisseur. Le personnel des ACVM constate que des émetteurs et des personnes qualifiées n'appliquent pas correctement le critère d'indépendance objectif prévu à l'article 1.5 du Règlement 43-101. L'Instruction générale 43-101 présente une liste non exhaustive d'exemples de paramètres financiers précis dont il faut tenir compte. Outre les considérations d'ordre financier, plusieurs autres facteurs doivent être regardés pour établir l'objectivité, dont la relation de la personne qualifiée avec l'émetteur, le vendeur du terrain et le projet minier lui-même.

18. Devrait-on clarifier le critère d'indépendance prévu à l'article 1.5 du Règlement 43-101? Dans l'affirmative, que serait-il utile de clarifier?

Membres de la haute direction visés qui sont des personnes qualifiées

Le personnel des ACVM s'inquiète du fait que la fonction de contrôle de la personne qualifiée puisse entrer en conflit avec les obligations fiduciaires des administrateurs et des dirigeants. Il a été témoin de situations où l'intérêt personnel de ces personnes à promouvoir une perspective favorable pour le projet minier l'emportait sur l'obligation professionnelle de défense de l'intérêt public rattachée à leur fonction de contrôle.

19. Devrait-il être interdit aux administrateurs et aux dirigeants de participer à la rédaction des rapports techniques, même lorsque l'indépendance n'est pas requise?

F. Visite récente du terrain

L'obligation de visite récente du terrain prévue à l'article 6.2 du Règlement 43-101 est un élément fondamental de la fonction de contrôle de la personne qualifiée à l'égard du public investisseur. La visite lui permet de connaître la situation du terrain, d'observer sa géologie et sa

minéralisation et de vérifier les travaux qui y ont été accomplis. De plus, elle constitue sa seule occasion d'évaluer les éléments moins tangibles du terrain, comme l'extraction artisanale ou les problèmes d'accès, et d'analyser l'acceptabilité sociale et les enjeux environnementaux. La visite récente du terrain se distingue des travaux d'exploration du terrain; il s'agit d'un facteur clé dans la conception ou la révision d'un programme approprié d'exploration ou de développement du terrain, et de sa recommandation à l'émetteur.

20. Devrait-on envisager l'introduction d'une définition de « visite récente du terrain »? Dans l'affirmative, quels éléments seraient-ils nécessaires ou importants d'intégrer?

Le personnel des ACVM estime que les personnes qualifiées doivent tenir compte de leur expertise et de leur expérience pertinente pour déterminer s'ils sont aptes à effectuer la visite d'un terrain. Par exemple, les géoscientifiques ne sont généralement pas qualifiés pour s'occuper des aspects de la visite relatifs aux méthodes d'exploitation potentielles ou le traitement des minerais. De la même façon, les ingénieurs risquent de ne pas être qualifiés pour se charger des aspects relevant de la géologie. Dans ces cas, plus d'une personne qualifiée pourraient devoir visiter un terrain, surtout un terrain à un stade avancé.

21. Est-ce que la personne qualifiée assumant la responsabilité de l'estimation des ressources minérales figurant dans un rapport technique devrait être tenue de visiter le terrain même si un autre auteur du rapport le fait? Veuillez motiver votre réponse.

22. Dans un rapport technique portant sur un terrain à un stade avancé, est-ce que chaque personne qualifiée assumant la responsabilité de l'information présentée conformément aux rubriques 15 à 18 (inclusivement) de l'Annexe 43-101A1 devrait être tenue de visiter le terrain? Veuillez motiver votre réponse.

Nous nous attendons à ce que les émetteurs tiennent compte de l'obligation de visite récente du terrain dans l'élaboration de l'échéancier et de la structure de leurs opérations et de leur collecte de capitaux. Le paragraphe 2 de l'article 6.2 du Règlement 43-101 permet à l'émetteur de reporter la visite d'un terrain dans certaines circonstances liées aux conditions climatiques, mais celui-ci devra déposer un nouveau rapport technique une fois la visite effectuée. Toutefois, les émetteurs se prévalent rarement de cette disposition depuis son adoption en 2005. Dans les rares cas où ils le font, le personnel des ACVM constate un manquement important à l'obligation de déposer un nouveau rapport technique.

23. Voyez-vous un enjeu à l'abrogation du paragraphe 2 de l'article 6.2 du Règlement 43-101? Dans l'affirmative, veuillez fournir des explications.

G. Renseignements sur l'exploration

Le personnel des ACVM constate encore souvent des cas de non-conformité dans les renseignements sur l'exploration présentés, notamment dans les suivants :

- les mesures d'assurance de la qualité et de contrôle de la qualité mises en œuvre pendant l'exécution des travaux faisant l'objet du rapport technique;
- la description sommaire du type de procédés d'analyse ou d'essai utilisés;

- les résultats d'analyse pertinents, les largeurs et les largeurs véritables de la zone minéralisée.
24. Est-ce que les obligations actuelles prévues à l'article 3.3 du Règlement 43-101 sont suffisamment claires? Dans la négative, comment pourrait-on les améliorer?

H. Estimation des ressources minérales et réserves minérales

L'Avis 43-311 du personnel des ACVM, publié en juin 2020, indique qu'un examen approfondi de l'information contenue dans les rapports techniques a révélé que celle fournie sur les estimations des ressources minérales était inadéquate sur plusieurs points.

Perspectives raisonnables d'extraction rentable à terme

Les Normes de définitions de l'ICM mentionnent qu'une personne qualifiée devrait clairement indiquer la base sur laquelle elle établit l'estimation des ressources minérales, et que les hypothèses devraient inclure la récupération métallurgique, le paiement des redevances calculées à la sortie de la fonderie, les prix ou la valeur des produits, la méthode d'exploitation minière et de traitement, les coûts d'exploitation et de traitement ainsi que les coûts généraux et administratifs. Des modifications des Normes de définitions de l'ICM en 2014 et des lignes directrices sur les pratiques exemplaires de l'ICM en 2019 ont fait ressortir l'obligation d'énoncer clairement ces hypothèses et la façon dont les estimations sont produites.

Des examens de l'information minière ont révélé que des rapports techniques ne présentaient pas suffisamment d'information adéquate sur les taux de récupération des métaux, les méthodes et les coûts d'exploitation et de traitement présumés, ainsi que les contraintes appliquées à l'établissement de l'estimation des ressources minérales pour démontrer que la matière minéralisée présente des perspectives raisonnables d'extraction rentable à terme.

25. Est-ce que la rubrique 14, *Estimations des ressources minérales*, de l'Annexe 43-101A1 devrait prévoir expressément l'information à fournir sur les perspectives raisonnables d'extraction rentable à terme? Veuillez motiver votre réponse. Dans l'affirmative, expliquez les éléments essentiels à déclarer.

Vérification des données

La publication de l'estimation des ressources minérales est un jalon important pour un émetteur. L'Avis 43-311 du personnel des ACVM indique que l'information sur les procédés de vérification des données et leurs résultats étaient l'un des aspects de l'estimation des ressources minérales sur lesquels la qualité de l'information était la plus faible. On y rapporte en effet que plus de 20 % des rapports techniques examinés par le personnel des ACVM présentaient de l'information incomplète à cet égard.

26. a) Est-ce que la personne qualifiée responsable de l'estimation des ressources minérales devrait être tenue de vérifier les données et d'assumer la responsabilité de l'information sur laquelle se fonde l'estimation? Veuillez motiver votre réponse.

b) Est-ce que la personne qualifiée responsable de l'estimation des ressources minérales devrait être tenue de vérifier les données et d'assumer la responsabilité des données héritées sur lesquelles se fonde l'estimation? Plus précisément, devrait-elle y être tenue si l'exploitant actuel n'a plus accès aux données d'échantillonnage et d'analyse ni aux renseignements sur l'assurance et le contrôle de la qualité de l'information? Veuillez motiver votre réponse.

Facteurs de risque associés aux ressources minérales et aux réserves minérales

Le paragraphe *d* de l'article 3.4 du Règlement 43-101 oblige les émetteurs à déclarer tout risque connu, notamment juridique, politique ou environnemental, qui pourrait avoir une incidence importante sur le développement potentiel des ressources minérales ou des réserves minérales. Conformément au paragraphe *d* des rubriques 14 et 15 de l'Annexe 43-101A1, la personne qualifiée doit en outre présenter une description générale de la mesure dans laquelle les facteurs connus liés à l'environnement, aux permis, aux titres de propriété, à la commercialisation, aux questions d'ordre juridique, fiscal, politique ou sociopolitique, ou tout autre facteur pertinent pourraient avoir une incidence importante sur l'estimation des ressources minérales ou des réserves minérales.

Bon nombre de rapports techniques présentaient seulement de l'information passe-partout sur les risques éventuels et les incertitudes que comporte généralement le secteur minier. Le fait d'omettre des risques connus pertinents qui sont propres au projet minier rend potentiellement trompeuse l'information sur les ressources minérales et les réserves minérales.

27. Comment pouvons rehausser la qualité de l'information sur les risques propres à un projet minier et à l'estimation des ressources minérales et des réserves minérales?

I. Information sur les enjeux sociaux et environnementaux

Au cours des dernières années, le personnel des ACVM a constaté une sensibilisation accrue du public et des investisseurs aux enjeux sociaux et environnementaux ayant des répercussions sur les projets miniers. Les rubriques 4, *Description et emplacement du terrain*, et 20, *Études environnementales, permis et conséquences sociales ou sur la collectivité*, de l'Annexe 43-101A1 permettent de déclarer les facteurs de risque d'ordre environnemental et social pertinents se rapportant au projet minier. Toutefois, les obligations d'information relatives à ces enjeux n'ont pas tellement changé depuis l'adoption du Règlement 43-101 en 2001.

28. Croyez-vous que les obligations d'information actuelles en matière d'environnement prévues aux rubriques 4 et 20 de l'Annexe 43-101A1 permettent aux investisseurs de prendre des décisions de placement éclairées? Veuillez motiver votre réponse.

29. Croyez-vous que les obligations d'information actuelles en matière sociale prévues aux rubriques 4 et 20 de l'Annexe 43-101A1 permette aux investisseurs de prendre des décisions de placement éclairées? Veuillez motiver votre réponse.

30. Est-ce que l'information sur les consultations menées auprès des collectivités devrait être incluse dans les rapports techniques produits à chaque étape du projet, y compris les rapports sur les terrains d'exploration à un stade préliminaire?

J. Droits des peuples autochtones

Nous reconnaissons parmi les peuples autochtones les membres des Premières Nations, les Inuits et les Métis du Canada. Nous sommes également conscientes que des émetteurs mènent des projets à l'extérieur du Canada, dans des territoires où habitent aussi des peuples autochtones.

Le statut juridique particulier des peuples autochtones a été reconnu au pays comme ailleurs dans le monde. Dans bon nombre de projets, les droits des peuples autochtones et les questions de tenure légale, de droits de propriété et de gouvernance se superposent. Nous estimons que l'information sur ces droits, et sur les peuples autochtones qui en sont titulaires, constitue une part essentielle des obligations d'information continue de l'émetteur.

La rubrique 4 de l'Annexe 43-101A1 prévoit l'obligation de déclarer la nature et l'étendue des droits de surface, des droits d'accès et des obligations à remplir pour conserver le terrain et de décrire les autres facteurs et risques importants pouvant avoir des répercussions sur l'accès au terrain, les droits sur le terrain ou le droit ou la capacité d'y effectuer des travaux. Nous aimerions savoir si d'autres renseignements devraient être présentés dans le rapport technique établi suivant l'Annexe 43-101A1 ou dans d'autres documents d'information continue de l'émetteur en ce qui a trait à la relation de l'émetteur avec les peuples autochtones des territoires ancestraux où se situe le terrain.

31. Quelle information précise devrait-il être obligatoire de fournir dans un rapport technique pour permettre aux investisseurs de bien comprendre les risques et incertitudes découlant des droits des peuples autochtones dans le cadre d'un projet minier et d'en prendre la pleine mesure?
32. Quelle information précise devrait-il être obligatoire de fournir dans un rapport technique pour permettre aux investisseurs de bien comprendre l'ensemble des risques et incertitudes appréciables liés à la relation qu'entretient l'émetteur avec les peuples autochtones du territoire ancestral où se situe le projet minier et d'en prendre la pleine mesure?
33. Devrait-on obliger la personne qualifiée ou un autre expert à valider l'information de l'émetteur sur les risques et incertitudes appréciables liés à sa relation avec les peuples autochtones dans le cadre d'un projet? Dans l'affirmative, comment ces personnes peuvent-elles la vérifier de manière indépendante? Veuillez préciser.

K. Coûts d'investissement, coûts opérationnels et analyse économique

Les hypothèses relatives aux coûts d'investissement et aux coûts opérationnels font partie intégrante de l'analyse financière et économique des projet miniers. Nous constatons depuis longtemps, notamment grâce à des études de cas sectorielles, un écart important entre les estimations de coûts fournies dans les rapports techniques et les coûts réels des projets au fil de

leur développement. Cet écart risque de nuire aux investisseurs qui se fondent sur l'information financière présentée dans les rapports techniques.

Coûts d'investissement et coûts opérationnels

34. Est-ce que les obligations d'information actuelles concernant les estimations des coûts d'investissement et des coûts opérationnels prévues à la rubrique 21 de l'Annexe 43-101A1 sont adéquates? Veuillez motiver votre réponse.
35. Est-ce que l'Annexe 43-101A1 devrait prévoir davantage d'obligations normatives relatives à l'information à fournir sur les estimations de coûts, par exemple pour exiger la présentation du système de classification des estimations de coûts utilisé, comme celui de l'Association for the Advancement of Cost Engineering (AACE International)? Veuillez motiver votre réponse.
36. Est-ce que l'obligation d'information sur les risques propres aux hypothèses de coûts d'investissement et de coûts opérationnels est adéquate? Dans la négative, comment l'améliorer?

Analyse économique

Comme il est indiqué ci-dessus, le principe de base du Règlement 43-101 consiste à exiger la présentation d'information permettant aux investisseurs de comparer avec assurance l'information entre divers projets d'un même émetteur ou d'émetteurs différents. La normalisation de l'information à fournir est essentielle à ce principe.

37. Serait-il possible de prévoir dans la rubrique 22 de l'Annexe 43-101A1 d'autres façons de satisfaire à l'obligation de présenter une analyse économique afin de simplifier cette disposition centrale pour le public investisseur? Par exemple, est-ce que l'Annexe 43-101A1 devrait imposer la présentation d'une fourchette de taux d'actualisation standards?

L. Autres

38. Devrions-nous envisager la suppression ou la modification d'autres obligations d'information du Règlement 43-101 ou de l'Annexe 43-101A1 parce qu'elles n'aident pas les investisseurs à prendre des décisions ou ne contribuent pas à protéger l'intégrité des marchés des capitaux dans le secteur minier au Canada?

Commentaires et mémoires

Nous invitons les intervenants à nous faire part de leurs commentaires sur les enjeux abordés dans le présent document de consultation.

Veuillez présenter vos commentaires écrits au plus tard le 13 juillet 2022. Veuillez les transmettre par courriel en format Microsoft Word.

Vos commentaires doivent être adressés aux membres des ACVM, comme suit :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commissions 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
Nova Scotia Securities Commission
Office of the Superintendent of Securities, Service NL
Bureau du surintendant des valeurs mobilières des Territoires du Nord-Ouest
Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon
Bureau des valeurs mobilières du Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes. Ils seront distribués 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
2460, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-8381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Chris Collins
Chief Mining Advisor, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
P.O. Box 10142, Pacific Centre
701 West Georgia Street
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2
Télécopieur : 604 899-6616
ccollins@bcsc.bc.ca

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

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication des commentaires écrits reçus

pendant la période de consultation. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com, sur celui de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.on.ca. Nous invitons donc les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe de préciser en quel nom le mémoire est présenté.

Questions

Veillez adresser vos questions aux personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers

Marie-Claude Brunet-Ladrie
Directrice de l'information continue,
Surintendance des marchés de valeurs
514 395-0337, poste 4335
marie-claude.brunet-ladrie@lautorite.qc.ca

Érika Latourelle-Vigeant
Ingénieure, Direction de l'information continue
514 395-0337, poste 4332
erika.latourelle-vigeant@lautorite.qc.ca

Michel Bourque
Analyste expert à la réglementation, Direction de l'information continue
514 395-0337, poste 4466
michel.bourque@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Chris Collins
Chief Mining Advisor, Corporate Finance
604 899-6616
ccollins@bcsc.bc.ca

Victoria Yehl
Manager, Mining
604 899-6519
vyehl@bcsc.bc.ca

Darin Wasyluk
Senior Geologist, Corporate Finance
604 899-6517
dwasyluk@bcsc.bc.ca

Victoria Steeves
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
604 899-6791
vsteeves@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Mikale White
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
403 355-4344
mikale.white@asc.ca

Staci Rollefstad
Senior Evaluation Engineer
403 297-4225
staci.rollefstad@asc.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Craig Waldie
Senior Geologist, Corporate Finance
416 593-8308
cwaldie@osc.gov.on.ca

James Whyte
Senior Geologist, Corporate Finance
416 593-2168
jwhyte@osc.gov.on.ca

Julius Jn-Baptiste
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
416 595-8939
jjnbaptiste@osc.gov.on.ca

Commission des services financiers et des services aux consommateurs, Nouveau-Brunswick

Joseph Adair
Analyste principal en valeurs mobilières
1 866 933-2222
joe.adair@fcnb.ca



CSA Consultation Paper 43-401

Consultation on Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects

April 14, 2022

Introduction

Canada plays a leading role in mining capital formation¹ and *Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects* (**Regulation 43-101**) is recognized globally as the pre-eminent standard for mineral project disclosure.

The purpose of this consultation paper (**Consultation Paper**) is to obtain feedback from stakeholders about the efficacy of several key provisions of Regulation 43-101, priority areas for revision, and whether regulatory changes would address concerns expressed by certain stakeholders. The information we gather will assist the Canadian Securities Administrators (**CSA** or **we**) in considering ways to update and enhance the current mineral disclosure requirements, to provide investors with more relevant and improved disclosure, and to continue to foster fair and efficient capital markets for mining issuers.

This Consultation Paper should be read together with Regulation 43-101 and Form 43-101F1 Technical Report (the **Form**). Unless defined, terms used in this Consultation Paper have the meanings given to them in Regulation 43-101.

The CSA are publishing this Consultation Paper for a 90-day comment period. In addition to any general comments that you may have, we also invite comments on the specific questions set out in the Consultation Paper.

The comment period will end on July 13, 2022.

Current Framework

Summary

Regulation 43-101 governs disclosure of scientific and technical information concerning mineral exploration, development, and production activities by mining issuers for a mineral project on a property material to the issuer. The disclosure, whether oral or written, must be based on

¹ In the year ended December 31, 2020, S&P Global Market Intelligence reported that over 50% of global mining capital formation by public mining issuers emanated from Canada.

information provided by or under the supervision of a qualified person, and specified terminology is required when disclosing mineral resources and mineral reserves. Regulation 43-101 also requires a mining issuer to file a technical report at certain times, using the prescribed format of the Form, prepared by one or more qualified persons who may need to be independent of the issuer and the mineral property.

The intended audience of a technical report is the investing public and their advisors who, in most cases, will not be mining experts. The technical report should include sufficient context and cautionary language to allow a reasonable investor to understand the nature, importance and limitations of the data, interpretations and conclusions summarized in the report.

History

Regulation 43-101 was first adopted in 2001, and most recently amended in 2011 when the CSA adopted new versions of Regulation 43-101, the Form and the *Policy Statement to Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects* (the **Policy Statement**) that:

- eliminated or reduced the scope of certain requirements,
- reflected changes that had occurred in the mining industry,
- provided more flexibility to mining issuers and qualified persons in certain areas, including to accept new foreign professional associations and designations, and reporting codes as they arise or evolve, and
- clarified or corrected areas where the previous disclosure requirements were not having the effect we intended.

Since Regulation 43-101 was last revised in 2011, the mining industry has experienced market highs and lows and has seen numerous changes, including:

- an update by the Canadian Institute of Mining, Metallurgy and Petroleum (**CIM**) of the **CIM Definition Standards for Mineral Resources and Mineral Reserves (CIM Definition Standards)** and the **CIM Estimation of Mineral Resources and Mineral Reserves Best Practice Guidelines (CIM Best Practice Guidelines)**,
- emerging demand for commodities related to the growth in green energy and carbon neutral initiatives,
- increased investor awareness of the risks related to mineral project development, including demand for information about the environmental and social impacts, and
- an overhaul by other influential mining jurisdictions (including Australia and the United States) of their mineral resource/mineral reserve reporting codes and associated disclosure standards, including updates to the Committee for Mineral Reserves International Reporting Standards (CRIRSCO) template, which is the established international standard for the public reporting of exploration targets, exploration results, mineral resources and mineral reserves.

Since 2011, the CSA has continually monitored the mineral disclosure requirements in Regulation 43-101, and gathered data evidencing deficiencies identified through continuous disclosure reviews, prospectus reviews, and targeted issue-oriented reviews (collectively, **Mining Reviews**). These deficiencies include:

- qualified persons failing to properly assess their independence, competence, expertise or relevant experience related to the commodity, type of deposit or the items for which they take responsibility in technical reports,
- poor quality of scientific and technical disclosure in technical reports for early stage exploration properties for new stock exchange listings,
- inadequate mineral resource estimation disclosure, including disclosure related to reasonable prospects for eventual economic extraction,
- misuse of preliminary economic assessments, and
- inadequate disclosure of all business risks related to mineral projects.

Consultation Questions

A. Improvement and Modernization of Regulation 43-101

The disclosure items in the Form have generally remained unchanged since Regulation 43-101 was adopted in 2001, with some reorganization for advanced stage properties in 2011.

1. Do the disclosure requirements in the Form for a pre-mineral resource stage project provide information or context necessary to protect investors and fully inform investment decisions? Please explain.
2. a) Is there an alternate way to present relevant technical information that would be easier, clearer, and more accessible for investors to use than the Form? For example, would it be better to provide the necessary information in a condensed format in other continuous disclosure documents, such as a news release, annual information form or annual management's discussion and analysis, or, when required, in a prospectus?
 b) If so, for which stages of mineral projects could this alternative be appropriate, and why?
3. a) Should we consider greater alignment of Regulation 43-101 disclosure requirements with the disclosure requirements in other influential mining jurisdictions?
 b) If so, which jurisdictions and which aspects of the disclosure requirements in those jurisdictions should be aligned, and why?
4. Paragraph 4.2(5)(a) of Regulation 43-101 permits an issuer to delay up to 45 days the filing of a technical report to support the disclosure in circumstances outlined in paragraph 4.2(1)(j) of Regulation 43-101. Please explain whether this length of time is still necessary, or if we should consider reducing the 45-day period.

In recent years, CSA staff have observed mining issuers making use of new technologies to conduct exploration on their properties, including the use of drones. During the COVID-19 pandemic, we received inquiries from qualified persons about the possible use of remote technologies to conduct the current personal inspection.

5. a) Can the investor protection function of the current personal inspection requirement still be achieved through the application of innovative technologies without requiring the qualified person to conduct a physical visit to the project?
- b) If remote technologies are acceptable, what parameters need to be in place in order to maintain the integrity of the current personal inspection requirement?

B. Data Verification Disclosure Requirements

Mineral projects commonly pass through the hands of several property holders, each generating exploration and drilling data. Using data collected from former operators prior to the current issuer's involvement in the project (**legacy data**) may be legitimate, but this data needs to be carefully verified, and transparently documented in technical reports. CSA staff see inadequate data verification disclosure at every project stage, from early stage exploration properties to feasibility studies.

Describing sample preparation, security, analytical procedures, and quality assurance/quality control (**QA/QC**) measures is critical to an understandable mineral resource estimate. Qualified persons must state their professional opinion on those processes, explain the steps they took to verify the integrity of the data, and state their professional opinion whether the data suits the purpose of the technical report. CSA staff emphasized these requirements in both CSA Staff Notice 43-309 *Review of Website Investor Presentations by Mining Issuers* and CSA Staff Notice 43-311 *Review of Mineral Resource Estimates in Technical Reports (CSA Staff Notice 43-311)*.

Data verification as defined in section 1.1 and outlined in section 3.2 of Regulation 43-101 applies to all scientific and technical disclosure made by the issuer on material properties. For example, data verification:

- requires accurate transcription from the original source, such as an original assay certificate,
 - is not adequate when limited to transcribing data from a previous technical report,
 - is not limited to technical reports but also to other disclosure such as websites, news releases, corporate presentations, and other investor relations material, and
 - is not limited to the drill hole database and must be completed for all data in a technical report.
6. Is the current definition of data verification adequate, and are the disclosure requirements in section 3.2 of Regulation 43-101 sufficiently clear?

Item 12: Data Verification of the Form addresses a core principle of Regulation 43-101 and is a primary function of qualified persons. Mining Reviews demonstrate that disclosure in this item is often non-compliant. For example, we do not consider any of the following to be adequate data verification procedures by the qualified person:

- QA/QC measures conducted by the issuer or laboratory;
- database cross-checking to ensure the functionality of mining software;
- reliance on data verification by the issuer or other qualified persons related to previously filed technical reports; and

- unqualified acceptance of legacy data, such as disclosing that former operators followed “industry standards”.

In addition, qualified persons frequently limit data verification procedures to the drill hole data set, resulting in a general failure to meet the disclosure requirements of Item 12 of the Form, which apply to all scientific and technical information in a technical report.

7. How can we improve the disclosure of data verification procedures in Item 12 of the Form to allow the investing public to better understand how the qualified person ascertained that the data was suitable for use in the technical report?
8. Given that the current personal inspection is integral to the data verification, should we consider integrating disclosure about the current personal inspection into Item 12 of the Form rather than Item 2(d) of the Form?

C. Historical Estimate Disclosure Requirements

In spite of extensive guidance in the Policy Statement, CSA staff see significant non-compliant disclosure of historical estimates. We remind issuers that non-compliance with section 2.4 of Regulation 43-101 can trigger the requirement to file a technical report under subsection 4.2(2) of Regulation 43-101. Examples of non-compliance include:

- failure to review and refer to the original source of the historical estimate,
- failure to include the cautionary statements required by paragraph 2.4(g) of Regulation 43-101, or inappropriate modification of such statements,
- failure to include required disclosure of key assumptions, parameters and methods used to prepare the historical estimate, and
- inappropriate disclosure by an issuer of a previous estimate.

9. Is the current definition of historical estimate sufficiently clear? If not, how could we modify the definition?
10. Do the disclosure requirements in section 2.4 of Regulation 43-101 sufficiently protect investors from misrepresentation of historical estimates? Please explain.

D. Preliminary Economic Assessments

The disclosure requirements for preliminary economic assessments were substantially modified in 2011, resulting in unintended consequences requiring additional guidance published in CSA Staff Notice 43-307 *Mining Technical Reports – Preliminary Economic Assessments* in August 2012.

Mining Reviews continue to show that preliminary economic assessment disclosure remains problematic for issuer compliance and, more importantly, is potentially harmful to investors. While the inclusion of inferred mineral resources is a recognized risk to the realization of the preliminary economic assessment, CSA staff’s view is that the broad, undefined range of precision of a preliminary economic assessment also contributes to that risk. This range of

precision is incongruent with one of the core principles of Regulation 43-101, which is that investors should be able to confidently compare the disclosure between different projects by the same or different issuers. In addition, CSA staff see evidence of modifications to cautionary language required by subsection 2.3(3) of Regulation 43-101 that render this provision less effective.

11. Should we consider modifying the definition of preliminary economic assessment to enhance the study's precision? If so, how? For example, should we introduce disclosure requirements related to cost estimation parameters or the amount of engineering completed?
12. Does the current cautionary statement disclosure required by subsection 2.3(3) of Regulation 43-101 adequately inform investors of the full extent of the risks associated with the disclosure of a preliminary economic assessment? Why or why not?
13. Subparagraph 5.3(1)(c)(ii) of Regulation 43-101 triggers an independence requirement that may not apply to significant changes to preliminary economic assessments. Should we introduce a specific independence requirement for significant changes to preliminary economic assessments that is unrelated to changes to the mineral resource estimate? If so, what would be a suitable significance threshold?

In 2011, we broadened the definition of preliminary economic assessment in Regulation 43-101 in response to industry concerns that issuers needed to be able to take a step back and re-scope advanced properties based on new information or alternative production scenarios. In this context, the revised definition was based on the premise that the issuer is contemplating a significant change in the existing or proposed operation that is materially different from the previous mining study.

CSA staff continue to see considerable evidence of preliminary economic assessment disclosure, subsequent to the disclosure of mineral reserves, which is potentially misleading and harmful to investors. In many cases, issuers continue to disclose an economic and technically viable mineral reserve case, while at the same time disclosing a conceptual alternative preliminary economic assessment with more optimistic assumptions and parameters. In many cases, the two are mutually exclusive options.

14. Should we preclude the disclosure of preliminary economic assessments on a mineral project if current mineral reserves have been established?

In some cases, issuers are disclosing the results of a preliminary economic assessment that includes projected cash flows for by-product commodities that are not included in the mineral resource estimate. This situation can arise where there is insufficient data for the grades of the by-products to be reasonably estimated or estimated to the level of confidence of the mineral resource. We consider the inclusion of such by-product commodities in the preliminary economic assessment to be misleading.

15. Should Regulation 43-101 prohibit including by-products in cash flow models used for the economic analysis component of a preliminary economic assessment that have not been categorized as measured, indicated, or inferred mineral resources? Please explain.

E. Qualified Person Definition

CSA staff have substantial evidence that the current qualified person definition is not well understood, and have seen an increase in practitioners with less than 5 years of experience as professional engineers or geoscientists acting as qualified persons in technical reporting. CSA staff have directed many comments to issuers informing them that the qualified person does not meet the requirements of Regulation 43-101 in the circumstance under review.

16. Is there anything missing or unclear in the current qualified person definition? If so, please explain what changes could be made to enhance the definition.

Currently, the qualified person definition requires the individual to be an engineer or geoscientist with a university degree in an area of geoscience or engineering related to mineral exploration or mining.

17. Should paragraph (a) of the qualified person definition be broadened beyond engineers and geoscientists to include other professional disciplines? If so, what disciplines should be included and why?

Qualified person independence

The gatekeeping role of the qualified person is essential for the protection of the investing public. CSA staff see evidence of issuers and qualified persons failing to properly apply the objective test of independence set out in section 1.5 of Regulation 43-101. The Policy Statement provides certain examples of specific financial metrics to consider. This list is not exhaustive. There are multiple factors, beyond financial considerations, that must also be considered in determining objectivity, including the relationship of the qualified person to the issuer, the property vendor, and the mineral project itself.

18. Should the test for independence in section 1.5 of Regulation 43-101 be clarified? If so, what clarification would be helpful?

Named executive officers as qualified persons

CSA staff are concerned that the gatekeeping role of the qualified person conflicts with the fiduciary duties of directors and officers. We have seen situations where the self-interest of such individuals in promoting an attractive outcome for the mineral project overrides their professional public interest obligation as a gatekeeper.

19. Should directors and officers be disqualified from authoring any technical reports, even in circumstances where independence is not required?

F. Current Personal Inspections

The current personal inspection requirement in section 6.2 of Regulation 43-101 is a foundational element of the qualified person's role as a gatekeeper for the investing public. It enables the qualified person to become familiar with conditions on the property, to observe the property geology and mineralization, and to verify the work done on the property. Additionally, it provides the only opportunity to assess less tangible elements of the property, such as artisanal mining or access issues, and to consider social licence and environmental concerns. The current personal inspection is distinctly different from conducting exploration work on the property; it is a critical contributor to the design or review, and recommendation to the issuer, of an appropriate exploration or development program for the property.

20. Should we consider adopting a definition for a "current personal inspection"? If so, what elements are necessary or important to incorporate?

CSA staff's view is that qualified persons must consider their expertise and relevant experience in determining whether they are suitable to conduct the current personal inspection. For example, geoscientists are generally not qualified to conduct elements of the current personal inspection related to potential mining methods or mineral processing. Similarly, engineers may not be qualified with respect to elements of the geoscience. In such cases, more than one qualified person may be required to conduct a current personal inspection, particularly for an advanced property.

21. Should the qualified person accepting responsibility for the mineral resource estimate in a technical report be required to conduct a current personal inspection, regardless of whether another report author conducts a personal inspection? Why or why not?

22. In a technical report for an advanced property, should each qualified person accepting responsibility for Items 15-18 (inclusive) of the Form be required to conduct a current personal inspection? Why or why not?

We expect issuers to consider the current personal inspection requirement in developing the timing and structure of their transactions and capital raising. Subsection 6.2(2) of Regulation 43-101 does allow an issuer to defer a current personal inspection in limited circumstances related to seasonal weather, provided that the issuer refiles a new technical report once the current personal inspection has been completed. However, this provision has been used infrequently since it was adopted in 2005. In rare circumstances where issuers do rely on this provision, CSA staff see significant non-compliance with the refiling requirement.

23. Do you have any concerns if we remove subsection 6.2(2) of Regulation 43-101? If so, please explain.

G. Exploration Information

CSA staff continue to see significant non-compliant disclosure of exploration information, including inadequate disclosure of:

- the QA/QC measures applied during the execution of the work being reported on in the technical report,
- the summary description of the type of analytical or testing procedures utilized, and
- the relevant analytical values, widths and true widths of the mineralized zone.

24. Are the current requirements in section 3.3 of Regulation 43-101 sufficiently clear? If not, how could we improve them?

H. Mineral Resource / Mineral Reserve Estimation

In CSA Staff Notice 43-311 published in June 2020, a comprehensive review of disclosure in technical reports identified several areas of inadequate disclosure of mineral resource estimates.

Reasonable prospects for eventual economic extraction

CIM Definition Standards guidance states that a qualified person should clearly state the basis for determining the mineral resource estimate and that assumptions should include metallurgical recovery, smelter payments, commodity price or product value, mining and processing method, and mining, processing and general and administrative costs. Revisions to the CIM Definition Standards in 2014 and CIM Best Practice Guidelines in 2019 emphasized the requirement for the practitioner to clearly articulate these assumptions and how the estimate was developed.

Mining Reviews provide evidence of technical reports that lack adequate disclosure on metal recoveries, assumed mining and processing methods and costs, and constraints applied to prepare the mineral resource estimate to demonstrate that the mineralized material has reasonable prospects for eventual economic extraction.

25. Should Item 14: Mineral Resource Estimates of the Form require specific disclosure of reasonable prospects for eventual economic extraction? Why or why not? If so, please explain the critical elements that are necessary to be disclosed.

Data verification

Disclosure of a mineral resource estimate is a significant milestone for an issuer. CSA Staff Notice 43-311 noted that disclosure of data verification procedures and results was one of the weakest areas in the mineral resource estimate review, stating that in technical reports reviewed by CSA staff, more than 20% had incomplete disclosure concerning the qualified person's data verification procedures and results.

26. a) Should the qualified person responsible for the mineral resource estimate be required to conduct data verification and accept responsibility for the information used to support the mineral resource estimate? Why or why not?

b) Should the qualified person responsible for the mineral resource estimate be required to conduct data verification and accept responsibility for legacy data used to support the mineral resource estimate? Specifically, should this be required if the sampling, analytical, and QA/QC information is no longer available to the current operator. Why or why not?

Risk factors with mineral resources and mineral reserves

Paragraph 3.4(d) of Regulation 43-101 requires issuers to identify any known legal, political, environmental and other risks that could materially affect the potential development of the mineral resources or mineral reserves. In addition, Items 14(d) and 15(d) of the Form require the qualified person to provide a general discussion on the extent to which the mineral resource or mineral reserve estimate could be materially affected by any known environmental, permitting, legal, title, taxation, socio-economic, marketing, political or other relevant factors.

Many technical reports only provided boilerplate disclosure about potential risks and uncertainties that are general to the mining industry. Failure to set out meaningful known risks specific to the mineral project make mineral resource and mineral reserve disclosure potentially misleading.

27. How can we enhance project specific risk disclosure for mining projects and estimation of mineral resources and mineral reserves?

I. Environmental and Social Disclosure

In recent years, CSA staff have seen an increase in public and investor awareness of environmental and social issues impacting mineral projects. Item 4: Property Description and Location and Item 20: Environmental Studies, Permitting and Social or Community Impact of the Form allow for disclosure of relevant environmental and social risk factors for the mineral project. However, these disclosure requirements related to environmental and social issues have remained largely unchanged since Regulation 43-101 was adopted in 2001.

28. Do you think the current environmental disclosure requirements under Items 4 and 20 of the Form are adequate to allow investors to make informed investment decisions? Why or why not?

29. Do you think the current social disclosure requirements under Items 4 and 20 of the Form are adequate to allow investors to make informed investment decisions? Why or why not?

30. Should disclosure of community consultations be required in all stages of technical reports, including reports for early stage exploration properties?

J. Rights of Indigenous Peoples

We recognize Indigenous Peoples to include First Nations, Inuit and Métis Peoples in Canada. We also recognize that issuers have projects in jurisdictions outside of Canada, and those jurisdictions will have Indigenous Peoples.

The unique legal status of Indigenous Peoples has received national and international recognition. For many projects, the rights of Indigenous Peoples overlap with legal tenure, property rights and governance issues. We believe that disclosure of these rights, and the Indigenous Peoples that hold them, forms an essential part of an issuer's continuous disclosure obligations.

Item 4 of the Form requires disclosure of the nature and extent of surface rights, legal access, the obligations that must be met to retain the property, and a discussion of any other significant factors and risks that may affect access, title, or the right or ability to perform work on the property. We are interested in hearing whether other disclosures should be included in the Form, or the issuer's other continuous disclosure documents, that relate to the relationship of the issuer with Indigenous Peoples whose traditional territories underlie the property.

31. What specific disclosures should be mandatory in a technical report in order for investors to fully understand and appreciate the risks and uncertainties that arise as a result of the rights of Indigenous Peoples with respect to a mineral project?
32. What specific disclosures should be mandatory in a technical report in order for investors to fully understand and appreciate all significant risks and uncertainties related to the relationship of the issuer with any Indigenous Peoples on whose traditional territory the mineral project lies?
33. Should we require the qualified person or other expert to validate the issuer's disclosure of significant risks and uncertainties related to its existing relationship with Indigenous Peoples with respect to a project? If so, how can a qualified person or other expert independently verify this information? Please explain.

K. Capital and Operating Costs, Economic Analysis

Capital and operating costs assumptions are integral to the financial and economic analysis of mineral projects. We see longstanding evidence, including industry-based case studies, of significant variance between disclosed cost estimates in technical reports and actual costs as projects are developed. This variance can have negative impacts on investors who rely on financial disclosure in technical reports.

Capital and operating costs

34. Are the current disclosure requirements for capital and operating costs estimates in Item 21 of the Form adequate? Why or why not?

35. Should the Form be more prescriptive with respect to the disclosure of the cost estimates, for example to require disclosure of the cost estimate classification system used, such as the classification system of the Association for the Advancement of Cost Engineering (AACE International)? Why or why not?
36. Is the disclosure requirement for risks specific to the capital and operating cost assumptions adequate? If not, how could it be improved?

Economic analysis

As stated above, a core principle of Regulation 43-101 is to require disclosure that will allow investors to be able to confidently compare the disclosure between different projects by the same or different issuers. Standardized disclosure is fundamental to this principle.

37. Are there better ways for Item 22 of the Form to require presentation of an economic analysis to facilitate this key requirement for the investing public? For example, should the Form require the disclosure of a range of standardized discount rates?

L. Other

38. Are there other disclosure requirements in Regulation 43-101 or the Form that we should consider removing or modifying because they do not assist investors in making decisions or serve to protect the integrity of the mining capital markets in Canada?

Comments and Submissions

We invite participants to provide input on the issues outlined in this Consultation Paper.

Please submit your comments in writing on or before July 13, 2022. Please send your comments by email in Microsoft Word format.

Please address your submission to all of the CSA as follows:

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 The 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
 Office of the Superintendent of Securities, Service NL
 Northwest Territories Office of the Superintendent of Securities
 Office of the Yukon Superintendent of Securities
 Nunavut Securities Office

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

M^e Philippe Lebel
Corporate Secretary and Executive Director, Legal Affairs
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2460, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Fax: 514 864-8381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Chris Collins
Chief Mining Advisor, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
P.O. Box 10142, Pacific Centre
701 West Georgia Street
Vancouver, British Columbia V7Y 1L2
Fax: 604 899-6616
ccollins@bcsc.bc.ca

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

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.

Questions

Please refer your questions to any of the following:

Autorité des marchés financiers

Marie-Claude Brunet-Ladrie
Directrice de l'information continue,
Surintendance des marchés de valeurs
514 395-0337, ext. 4335
marie-claude.brunet-ladrie@lautorite.qc.ca

Érika Latourelle-Vigeant
Engineer, Direction de l'information continue
514 395-0337, ext. 4332
erika.latourelle-vigeant@lautorite.qc.ca

Michel Bourque
Senior Regulatory Advisor, Direction de l'information continue
514 395-0337, ext. 4466
michel.bourque@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Chris Collins
Chief Mining Advisor, Corporate Finance
604 899-6616
ccollins@bcsc.bc.ca

Victoria Yehl
Manager, Mining
604 899-6519
vyehl@bcsc.bc.ca

Darin Wasylik
Senior Geologist, Corporate Finance
604 899-6517
dwasyluk@bcsc.bc.ca

Victoria Steeves
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
604 899-6791
vsteeves@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Mikale White
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
403 355-4344
mikale.white@asc.ca

Staci Rollefstad
Senior Evaluation Engineer
403 297-4225
staci.rollefstad@asc.ca

Ontario Securities Commission

Craig Waldie
Senior Geologist, Corporate Finance
416 593-8308
cwaldie@osc.gov.on.ca

James Whyte
Senior Geologist, Corporate Finance
416 593-2168
jwhyte@osc.gov.on.ca

Julius Jn-Baptiste
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
416 595-8939
jjnbaptiste@osc.gov.on.ca

Financial Consumer Services Commission, New Brunswick

Joseph Adair
Senior Securities Analyst
1 866 933-2222
joe.adair@fcnb.ca

6.2.2 Publication

DÉCISION N° 2022-PDG-0021

Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») prévu à l'article 274 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM »), d'établir des instructions générales qui indiquent comment l'Autorité entend exercer ses pouvoirs discrétionnaires aux fins de l'administration de la LVM;

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une instruction générale prévu à la LVM, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 12 août 2021 [(2021) B.A.M.F., vol. 18, n° 32, section 6.2.1] du projet de modification de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus (l'« instruction générale »);

Vu les modifications apportées au projet de modification de l'instruction générale à la suite de ces consultations;

Vu l'article 298 de la LVM prévoyant l'obligation de publier les instructions générales au Bulletin;

Vu le projet de modification de l'instruction générale présenté par la Direction du financement des sociétés ainsi que la recommandation du surintendant des marchés de valeurs de l'approuver et d'autoriser sa publication;

En conséquence :

L'Autorité établit la modification de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et autorise sa publication au Bulletin.

La modification de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus prend effet le 14 avril 2022.

Fait le 29 mars 2022.

Louis Morisset
Président-directeur général

DÉCISION N° 2022-PDG-0022

Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») prévu à l'article 274 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM »), d'établir des instructions générales qui indiquent comment l'Autorité entend exercer ses pouvoirs discrétionnaires aux fins de l'administration de la LVM;

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une instruction générale prévu à la LVM, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 12 août 2021 [(2021) B.A.M.F., vol. 18, n° 32, section 6.2.1] du projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (l'« instruction générale »);

Vu les modifications apportées au projet de modification de l'instruction générale à la suite de ces consultations;

Vu la décision n° 2022-PDG-0021 en date du 29 mars 2022, par laquelle l'Autorité a établi la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*;

Vu l'article 298 de la LVM prévoyant l'obligation de publier les instructions générales au Bulletin;

Vu le projet de modification de l'instruction générale présenté par la Direction du financement des sociétés ainsi que la recommandation du surintendant des marchés de valeurs de l'approuver et d'autoriser sa publication;

En conséquence :

L'Autorité établit la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et autorise sa publication au Bulletin.

La modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* prend effet le 14 avril 2022.

Fait le 29 mars 2022.

Louis Morisset
Président-directeur général

Avis de publication des ACVM

Obligation de présenter des états financiers

Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 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 générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (l'**Instruction générale 41-101**) (les **modifications**).

Elles effectuent aussi une modification corrélative de l'*Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (l'**Instruction générale 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.bcsc.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 projetée 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 opération 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 – Points d'intérêt local

Questions

Veillez 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 Lassonde
Analyste à la réglementation
Direction du financement des sociétés
514 395-0337, poste 4373
carolyne.lassonde2@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

-2-

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 générale 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 l'appréciation des indications</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 générale 41-101 une interprétation harmonisée des obligations relatives à l'activité principale à l'échelle des ACVM. Nous prévoyons qu'elles</p>

-3-

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
		<p>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 générale 41-101.</p>	<p>élimineront toute 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 le Règlement 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 exceptionnelles	Quatre intervenants demandent le retrait ou la modification du projet d'indications sur ce qui constituerait une « situation exceptionnelle », et exigent la présentation d'information	Comme les faits et circonstances entourant chaque dépôt sont uniques, il est impossible de fournir des indications abordant l'ensemble des situations exceptionnelles dans lesquelles l'émetteur peut se trouver

-4-

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
	énoncées à l'article 5.7 de l'Instruction générale 41-101.	supplémentaire (autre que les états financiers) ou encore une discussion préalable au dépôt avec le personnel des ACVM.	<p>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	Harmonisation des indications sur le seuil de significativité de 100 % prévu à l'article 5.3 de l'Instruction générale 41-101 avec les dispositions sur la condition à deux critères de la déclaration d'acquisition d'entreprise	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'entreprise ¹ à hauteur de 100 % ou plus, soit harmonisé avec les dispositions relatives à la condition à deux critères de cette déclaration.	<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 le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.

-5-

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
6	Modification ou clarification des indications relatives à l'entité absorbée à l'article 5.4 de l'Instruction générale 41-101, ou suggestion de modifier les dispositions réglementaires visant pareilles entités	<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 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	Modification ou clarification des indications sur la ou les entreprises acquises figurant à l'article 5.3 de l'Instruction générale 41-101	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 générale 41-101 les indications	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.

-6-

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
		<p>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 générale 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 générale 41-101, sur la façon de s'acquitter de l'obligation de révéler de façon	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 titres faisant l'objet du	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 scénarios nécessitant un dépôt

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

-7-

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
	complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement	placement, et ce, afin de réduire le nombre de situations où ils auront à engager des frais en lien avec un dépôt préalable.	<p>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 11-202 relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires</i> (l'Instruction générale 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	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 générale 41-101.	<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, dans le cas d'un émetteur exerçant déjà un éventail</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>

-8-

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
		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.	donné lieu à l'un des autres facteurs visés à l'article 5.3 des modifications.
10	Élargissement de l'application des critères optionnels	Deux intervenants estiment que les émetteurs devraient être autorisés à <i>ne pas</i> appliquer le paragraphe 6 de l'article 8.3 du <i>Règlement 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.	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.
11	Étoffement des indications sur les actifs miniers à l'article 5.11 de l'Instruction générale 41-101 et élargissement à d'autres secteurs d'activités de celles concernant la détermination de ce qui constitue une entreprise	<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 acquis étaient en exploitation durant la période pertinente, et non pas s'ils ont été acquis dans</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> <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</p>

-9-

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
		<p>le cadre d'une opération 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 générale 41-101 portant sur la détermination de ce qui constitue une entreprise.</p>	<p>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 générale 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 du <i>Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus</i> (le Règlement 41-101).</p> <p>On trouvera au paragraphe 4 de l'article 8.1 de l'Instruction générale 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 11-202.
13	Précision du sens de certaines expressions	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	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.

-10-

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
		<p>le Règlement 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>On trouvera des indications supplémentaires sur ce qui constitue une « entreprise » acquise au paragraphe 4 de l'article 8.1 de l'Instruction générale 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	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.	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.
15	Élargissement de l'utilisation de PCGR et de NAGR étrangers	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.	À l'heure actuelle, nous ne proposons aucune modification des obligations prévues par le <i>Règlement 52-107 sur les principes comptables et les normes d'audit acceptables</i> , car cela déborderait du cadre de ce projet.

ANNEXE C**POINTS D'INTÉRÊT LOCAL****Retrait d'un avis**

Au Québec, si les modifications sont mises en œuvre, nous procéderons au retrait de l'*Avis concernant les obligations relatives aux états financiers des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne qui acquièrent des claims miniers*, puisque les circonstances où l'acquisition d'un actif minier n'est pas considérée comme l'acquisition d'une entreprise seront incluses dans l'Instruction générale 41-101.

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

1. L'article 5.1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* est modifié par le remplacement, dans le texte anglais de la première phrase, des mots « Request for exemptions » par les mots « Requests for exemptions ».

2. L'article 5.3 de cette instruction générale 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 l'opération 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 du sous-paragraphe *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 opération admissible pour une société de capital de démarrage en vertu des politiques de la Bourse de croissance TSX;
- c)* une acquisition admissible ou une opération 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 du Règlement 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 du sous-paragraphe *d*, l'émetteur considéré comme un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne trouvera aux sous-paragraphes *a* et *b* du paragraphe 2 de l'article 8.3 du Règlement 51-102 les critères de significativité applicables.

L'émetteur peut recalculer la significativité d'une opération à l'aide des critères optionnels prévus au paragraphe 4 de l'article 8.3 du Règlement 51-102 et il devrait

se reporter au sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1, sauf les dispositions *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 générale 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 du sous-paragraphe *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 \$
Significativité	125 %	80 %	87,5 %

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 du Règlement 51-102, à l'égard des périodes visées aux dispositions *iii* et *iv* du sous-paragraphe *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 du Règlement 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 du sous-paragraphe 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 du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1 :

- Pour se conformer au sous-paragraphe *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 du sous-paragraphe *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 sous-paragraphe *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 au sous-paragraphe *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 sous-paragraphes *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 générale.

3) Les émetteurs assujétiés 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. ».

3. L'article 5.4 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

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

1) Selon le sous-paragraphe *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 ce sous-paragraphe, 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 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 du sous-paragraphe 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 11-202. ».

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

5. L'article 5.7 de cette instruction générale 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'acquies une entreprise, et cette acquisition, selon n'importe lequel des critères de significativité applicables, calculé conformément à l'article 8.3 du Règlement 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 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. ».

6. L'article 5.8 de cette instruction générale est remplacé par l'insertion, dans le texte anglais de la dernière phrase du paragraphe 2 et après le mot « requires », du mot « that ».

7. L'article 5.9 de cette instruction générale 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 du Règlement 51-102. Pour déterminer si une acquisition est significative, l'émetteur non assujetti consulte d'abord les indications données à l'article 8.3 du Règlement 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 du Règlement 51-102 pour les périodes visées aux dispositions *iii* et *iv* du sous-paragraphe *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 générale.

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 générale.

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 du Règlement 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, le sous-paragraphe *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 au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 8.2 du Règlement 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. ».

8. La partie 5 de cette instruction générale 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 opération 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. ».

**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, 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 opération 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. ».

CSA Notice of Publication

Financial Statement Requirements

Amendments to Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements

April 14, 2022

Introduction

The Canadian Securities Administrators (**CSA** or **we**) are making amendments to *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (**Policy Statement 41-101**) (the **Amendments**).

We are also making a consequential amendment to *Policy Statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* (**Policy Statement 51-102**) (the **Consequential Amendment**).

Provided all necessary ministerial approvals are obtained, the Amendments and Consequential Amendment are effective on **April 14, 2022**.

Details of the Amendments and Consequential Amendment are outlined in related documents published with this notice and will also be available on websites of CSA jurisdictions, including:

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

Substance and Purpose

Form 41-101F1 *Information Required in a Prospectus* (**Form 41-101F1**) requires an issuer that is not an investment fund to include certain financial statements in its long form prospectus. These required financial statements include the financial statements of the issuer and any business or businesses acquired, or proposed to be acquired, if a reasonable investor reading the prospectus

would regard the primary business of the issuer to be the business or businesses acquired, or proposed to be acquired (collectively, the **Primary Business Requirements**).

The purpose of the Primary Business Requirements is to provide investors with financial history of the business of the issuer even if this financial history spanned multiple legal entities over the relevant time period.

The Primary Business Requirements also apply to instances where securities legislation and exchange requirements refer to disclosure prepared in accordance with Form 41-101F1. An example of this would be the requirement in Form 51-102F5 *Information Circular* for an information circular relating to a restructuring transaction to contain prospectus-level disclosure.

In practice, when acquisitions are involved, issuers and their advisors often consult with CSA staff to consider what financial statements must be included in the prospectus and to confirm whether one or more businesses comprised part of the primary business of the issuer. Sometimes these discussions result in inconsistent interpretation that adds time, cost, and uncertainty for issuers.

The Amendments aim to reduce the regulatory burden resulting from uncertainty about the interpretation of the Primary Business Requirements, without compromising investor protection.

Background

In April 2017, the CSA published CSA Consultation Paper 51-404 *Considerations for Reducing Regulatory Burden for Non-Investment Fund Reporting Issuers* (the **Consultation Paper**) to identify and consider areas of securities legislation that could benefit from a reduction of undue regulatory burden, without compromising investor protection or the efficiency of the capital markets. While not specifically identified as an option in the Consultation Paper, commenters suggested that CSA staff revisit the interpretation of Item 32 in Form 41-101F1. These comments reflected a range of suggestions, including revisiting the requirements for an issuer to include 3 years of historical financial statements for each entity considered the primary business. Commenters also noted that inconsistent interpretation of these requirements across the CSA can lead to additional regulatory burden.

The Amendments are informed by the comment letters received in response to the Consultation Paper and other stakeholder feedback. 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*.

The Amendments are aimed at reducing the regulatory burden by harmonizing the approach taken by the CSA in assessing the Primary Business Requirements. We expect a reduction in the time, cost, and uncertainty of the many pre-file applications otherwise required in connection with the Primary Business Requirements, while maintaining investor protection.

In considering how best to address regulatory burden concerns related to the Primary Business Requirements without compromising investor protection, we considered a number of approaches to increase harmonization across the CSA, including amending the Primary Business Requirements. We also considered the implementation of a coverage model, whereby a certain percentage of an issuer's business would be required to have audited financial statements included

in the issuer's long form prospectus or other disclosure prepared in accordance with Form 41-101F1. We also monitored and conducted a comparative analysis of the amendments to the financial disclosure requirements of Regulation S-X issued by the U.S. Securities and Exchange Commission (SEC).

Ultimately, through the Amendments, the CSA was able to reach a consensus on a harmonized interpretation of the Primary Business Requirements. The Amendments provide additional clarification and guidance for both IPO venture and non-venture issuers.

On August 12, 2021, the CSA published a Notice of Consultation proposing the Amendments and the Consequential Amendment (the **Draft Amendments**). Based on the 7 comment letters responding to the Draft Amendments, the CSA is not making any material changes to the Amendments.

The CSA acknowledges that some commenters suggested amending the Primary Business Requirements. However, considering the consensus reached by the CSA and the fact that the harmonized interpretation of the Primary Business Requirements will bring a significant reduction in regulatory burden for issuers, we are not proposing to make amendments to the Primary Business Requirements at this time. We will continue to monitor the application and interpretation of the Primary Business Requirements.

Summary of Written Comments Received by the CSA

The comment period for the Draft Amendments ended on October 11, 2021. We considered all the comments received and thank the commenters for their input. The names of the commenters are contained in Annex A along with a summary of the comments received and our responses in Annex B.

The comment letters can be viewed on the website of each of:

- the Alberta Securities Commission at www.albertasecurities.com
- the Autorité des marchés financiers at <https://lautorite.qc.ca/en/>
- the Ontario Securities Commission at www.osc.ca

Summary of Amendments

We have revised the Amendments to make some non-material changes as further described in Annex B. As these changes are not material, we are not publishing the Amendments for a further comment period.

Local Matters

An annex to this notice outlines the consequential amendments to local securities legislation and includes additional text, as required, to respond to local matters in a local jurisdiction. Each jurisdiction that is proposing local amendments will publish such an annex.

Contents of Annexes

This notice includes the following annexes:

- Annex A – List of Commenters
- Annex B – Summary of Comments and CSA Responses
- Annex C – Local Matters

Questions

Please refer your questions to any of the following:

Autorité des marchés financiers

Nadine Gamelin
Senior Analyst,
Direction de l'information financière
514 395-0337, ext. 4417
nadine.gamelin@lautorite.qc.ca

Carolyne Lassonde
Senior Policy Advisor,
Direction du financement des sociétés
514 395-0337, ext. 4373
carolyne.lassonde2@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.persaud@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

Manitoba Securities Commission

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

Ontario Securities Commission

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

Financial Consumer Services Commission New 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

ANNEX A

LIST OF COMMENTERS

We received comment letters on the Draft Amendments from the following:

No.	Commenter	Date
1.	Fasken Martineau DuMoulin LLP	October 7, 2021
2.	PricewaterhouseCoopers LLP	October 7, 2021
3.	Torys LLP	October 8, 2021
4.	Osler, Hoskin & Harcourt LLP	October 11, 2021
5.	Stikeman Elliott LLP	October 11, 2021
6.	Goodmans LLP	October 11, 2021
7.	TMX Group Limited	October 18, 2021

-2-

ANNEX B**SUMMARY OF COMMENTS AND CSA RESPONSES**

This annex summarizes the comment letters and our responses to these comments.

Introduction

The CSA acknowledge that some commenters suggested that we consider rule amendments related to the Primary Business Requirements such as revisiting Item 32 in Form 41-101F1. However, considering the consensus reached by the CSA and that the harmonized interpretation of the Primary Business Requirements will bring significant reduction of regulatory burden for issuers, we are not proposing to make amendments to the Primary Business Requirements at this time. We will continue to monitor the application and the interpretation of the Primary Business Requirements.

In this annex, we consolidated and summarized the comments received and our responses by the general themes of the comments. We have included section references to the Draft Amendments for convenience. We thank the commenters for their input.

Responses to Comments Received on the Draft Amendments

No.	Subject	Summarized Comment	CSA Response
1	General Support	All seven commenters indicated some level of support for the Draft Amendments.	We thank the commenters for their views.
2	General commentary on changes to guidance and rule amendments	<p>One commenter recommended that the CSA revisit Items 32 and 35 of Form 41-101F1 and the related guidance (and not make changes solely to Policy Statement 41-101), with a view to streamlining, consolidating, harmonizing (where appropriate) and clarifying these requirements.</p> <p>One commenter suggested that additional guidance should not be subject to significant CSA staff discretion and interpretation which effectively reduces the benefit of any transparency and predictability to market participants.</p>	<p>At this time, considering the consensus reached by the CSA and that the harmonized interpretation of the Primary Business Requirements will bring a significant reduction in regulatory burden for issuers, we are not proposing to make amendments to the Primary Business Requirements.</p> <p>The intention of the Amendments is to create and set out in Policy Statement 41-101 a harmonized interpretation of the Primary Business Requirements across the CSA. We expect the Amendments to eliminate any variation in the interpretation of the Primary Business Requirements.</p>

-3-

No.	Subject	Summarized Comment	CSA Response
		<p>One commenter proposed the inclusion of a flowchart and certain additional examples to be incorporated into the draft subsection 5.3(1) of Policy Statement 41-101.</p>	<p>We note that the examples in the Amendments represent the most common scenarios that staff encounter in prospectus reviews. Therefore, we do not propose to include a flowchart or additional examples at this time.</p>
3	Align disclosure requirements with the SEC	<p>One commenter encouraged the CSA to consider revising Regulation 41-101 and Form 41-101F1 to include certain other changes to the disclosure regime for acquired businesses to align with the SEC's recently adopted amendments to the financial disclosure requirements for business acquisitions and dispositions.</p> <p>One commenter also encouraged the CSA to reduce the number of audited and interim periods for which historical financial statements must be presented if an acquisition is determined to be significant to a maximum of the two most recent fiscal years, similar to the SEC.</p>	<p>We think that the Amendments appropriately address regulatory burden concerns identified relating to the interpretation of the Primary Business Requirements without compromising investor protection.</p> <p>The CSA also monitored and conducted a comparative analysis of requirements of Regulation S-X issued by the SEC and the Draft Amendments. We think we have reached the right balance of CSA harmonization on the interpretation of the Primary Business Requirements, which in some cases, resulted in less regulatory burden than Regulation S-X on our reporting issuer population. We will continue to monitor the application of the Amendments.</p>
4	Remove or modify the "exceptional circumstances guidance" in section 5.7 of Policy Statement 41-101	<p>Four commenters requested either the removal or the modification of the draft guidance as to what would constitute an "exceptional circumstance" and require additional disclosure (other than financial statements) and/or a pre-file discussion with CSA staff.</p>	<p>We note that each prospectus filing encompasses unique facts and circumstances, and therefore it is not possible to provide guidance that will address all "exceptional circumstances" that issuers may experience when filing a prospectus. It is our expectation that these circumstances will be rare.</p> <p>The guidance provided in the Amendments represents certain</p>

-4-

No.	Subject	Summarized Comment	CSA Response
			<p>exceptional circumstances that we have encountered to date.</p> <p>Depending on the specific circumstances of a prospectus filing, these “exceptional circumstances” may require further financial information disclosure, other than financial statements, in the prospectus, such as property or business valuation reports, forecasted cash flow information, or additional disclosure about an acquired business.</p>
5	Align the 100% trigger in section 5.3 of Policy Statement 41-101 with the two-test Business Acquisition Report (BAR) rules	Three commenters recommended that the 100% trigger which is based on whether the acquisition meets <i>any</i> of the BAR significance tests ¹ at the 100% or greater level, be aligned with the two-test trigger of the BAR rules.	<p>The 100% trigger is meant to identify the primary business of the issuer and therefore we think that the single trigger test is appropriate.</p> <p>In the Changes we have clarified that the 100% trigger is based on whether the acquisition meets <i>any</i> of the BAR significance tests.</p>
6	Modify or clarify the predecessor entity guidance in section 5.4 of Policy Statement 41-101 and/or consider rule amendments related to predecessor entities	<p>One commenter recommended clarifying when a predecessor entity would not be considered material.</p> <p>One commenter recommended aligning the predecessor entity rules with the Draft Amendments related to the guidance for primary business.</p> <p>One commenter recommended guidance for REITs and other roll-up issuers.</p>	<p>We refer the commenter to the general instructions of Form 41-101F1, which has additional clarity on materiality in the context of a long form prospectus.</p> <p>We note that requirements for financial statements of any predecessor entity within a prospectus are outlined in Item 32 of Form 41-101F1 and are not an interpretation of the CSA. Any changes relating to requirements for predecessor entities would require rule amendments and considering the consensus reached by the CSA on the interpretation of the Primary Business Requirements and the significant reduction of regulatory burden for</p>

¹ As outlined in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*.

-5-

No.	Subject	Summarized Comment	CSA Response
			<p>issuers that it will bring, we are not proposing rule amendments at this time.</p> <p>We are not proposing guidance related to specific entities and/or industries in the context of the Primary Business Requirements as based on our experience, each prospectus filing encompasses unique facts and circumstances, and therefore it is not possible to provide guidance that will address all specific scenarios.</p>
7	Modify or clarify the guidance for acquired business(es) in section 5.3 of Policy Statement 41-101	<p>One commenter recommended illustrative examples of when historical financial statements of an acquired business would not be required in an IPO prospectus and additional guidance in Policy Statement 41-101 with respect to the treatment of multiple acquisitions and related businesses.</p> <p>One commenter requested clarity that the disclosure requirements in Item 32 of Form 41-101F1 should apply only in respect of a proposed acquisition when it has progressed to a state where a reasonable person would believe that the likelihood of the issuer completing the acquisition is high.</p> <p>One commenter recommended clarification that the July 2015 Ontario Securities Commission (OSC) guidance² no longer applies (that issuers must include the financial history of acquired businesses that are in the same</p>	<p>An issuer is required to provide historical financial statements under the Primary Business Requirements for a business, or related businesses that a reasonable investor would regard as the primary business of the issuer.</p> <p>We note that subsection 5.3(1) of the Amendments outlines examples of when a reasonable investor would regard the acquired business or related businesses to be the primary business of the issuer, thereby triggering the application of the Primary Business Requirements. The examples provided are common scenarios that the CSA have encountered on past prospectus reviews. We do not propose to include additional examples at this time.</p> <p>The Primary Business Requirements apply to businesses proposed to be acquired “where a reasonable person would believe that the likelihood of the acquisition being completed is high”, as determined by the factors outlined in subsection 5.9(3) of Policy Statement 41-101. We have revised section 5.3 to</p>

² OSC Staff Notice 51-725 *Corporate Finance Branch 2014-2015 Annual Report* (July 14, 2015) at page 13.

-6-

No.	Subject	Summarized Comment	CSA Response
		primary business as the issuer in the three-year financial history included in an IPO prospectus).	refer to the guidance in subsection 5.9(3). As a result of the Amendments, the OSC will withdraw certain guidance related to Primary Business Requirements.
8	Provide more guidance as to what is required to satisfy the requirement for full, true and plain disclosure in section 5.3 of Policy Statement 41-101	Three commenters requested additional guidance with respect to how issuers may satisfy the requirement that a long form prospectus contain full, true and plain disclosure to reduce the instances in which an issuer will have to incur costs associated with a pre-filing application.	We note that subsection 5.3(1) of the Amendments sets out the key examples where a reasonable investor would regard the acquired business or related businesses to be the primary business of the issuer. We expect scenarios requiring a pre-file application will be rare and, therefore, we have removed references in section 5.3 to utilizing the pre-filing procedures in <i>Policy Statement 11-202 respecting Process for Prospectus Reviews in Multiple Jurisdictions (Policy Statement 11-202)</i> . We also note that we have not made any changes to the interpretation of what constitutes “full, true, and plain disclosure” within securities legislation.
9	Provide more guidance as to what would constitute a <i>change</i> in the primary business of the issuer in section 5.3 of Policy Statement 41-101	Three commenters requested additional clarity on what would constitute a change in the primary business of an issuer. Commenters recommended that this guidance should only apply to a fundamental change, size, or other factors to determine whether primary business disclosure is warranted. One commenter requested additional clarity that, when an acquisition does not change the issuer’s historic business, the	In the Amendments we have clarified that this guidance only applies to a “fundamental” change of the issuer’s primary business, as further referenced within subsection 5.6(3) of Policy Statement 41-101. We confirm that when an acquisition does not change the issuer’s historic business, the acquired business would not be considered the “primary business” unless the acquisition triggered any of the other factors

-7-

No.	Subject	Summarized Comment	CSA Response
		<p>acquired business would not be considered the “primary business” unless the acquisition triggered the 100% significance test.</p> <p>One commenter requested additional clarity that if an issuer already has a variety of businesses, it can be comfortable concluding that an acquisition will not be considered a “primary business” if it becomes one of many businesses owned by the issuer and does not trip the significance test at the 100% level.</p>	<p>identified in section 5.3 of the Amendments.</p> <p>We also confirm that if an issuer already has a variety of businesses, an acquisition will not be considered a “primary business” if it becomes one of many businesses owned by the issuer and does not trigger any of the 100% significance tests unless the acquisition triggered any of the other factors identified in section 5.3 of the Amendments.</p>
10	Broaden the use of the optional tests	Two commenters suggested that issuers should be allowed to <i>not</i> apply subsection 8.3(6) of <i>Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations</i> (which requires that the business acquired must remain substantially intact) when calculating the significance of an acquisition under the optional tests.	At this time, we are not proposing any changes to how any of the significance tests, including optional tests, are applied in connection with the interpretation of the Primary Business Requirements. It is our view that the business(es) acquired must be substantially intact in order to apply the optional tests.
11	Broaden the mining assets guidance in section 5.11 of Policy Statement 41-101 and expand the guidance in Policy Statement 41-101 regarding the determination of what constitutes a	<p>One commenter recommended not limiting an issuer’s ability to utilize this guidance by allowing assets and liabilities directly related to the mining assets to be acquired.</p> <p>One commenter suggested the deletion of paragraph 5.11(a) of the Draft Amendments and questioned the relevance of whether the party from whom mining assets were acquired was non-arm’s length to the issuer. The commenter is of the view that the key driver is whether the acquired</p>	<p>In scenarios where assets and liabilities directly relate to mining assets that are acquired, we are of the view that audited financial statements contain useful and relevant information to investors in making investment decisions.</p> <p>Furthermore, we are of the view that paragraph 5.11(a) of the Amendments is necessary, and we expect that the issuer would have access through the related party to the information necessary to prepare and audit financial statements for the mining assets.</p>

-8-

No.	Subject	Summarized Comment	CSA Response
	business to other industry sectors	<p>mining assets had ongoing activities during the relevant period, and not based on whether those assets were acquired in an arm's length transaction or from a related party.</p> <p>One commenter suggested that paragraph 5.11(b) is an unnecessary condition in situations where there has been no recent exploration, development or activity on the mining assets acquired.</p> <p>Another commenter recommended applying the mining assets guidance to the acquisition of oil and gas assets and to consider whether it would be possible to expand the guidance in Policy Statement 41-101 regarding the determination of what constitutes a business to other industry sectors.</p>	<p>We are of the view that paragraph 5.11(b) of the Amendments is necessary for the acquisition of mining assets. For example, a mining claim may have had no exploration, development or production activity in the last three years; however, it may have a significant asset retirement obligation outstanding. We think this is relevant information to investors in making investment decisions.</p> <p>We are not expanding the guidance in Policy Statement 41-101 regarding the determination of what constitutes a business within the oil and gas industry, as section 1.3 of <i>Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements (Regulation 41-101)</i> already includes these properties within the definition of "business".</p> <p>Staff refer you to the guidance contained in section 8.1(4) of Policy Statement 51-102 regarding the determination of what constitutes the acquisition of a business.</p>
12	Clarify the guidance on the pre-filings procedure	One commenter requested clarity on the type of information that would be expected to be included in a pre-filing, in the event that a pre-filing is necessary.	We note that each prospectus encompasses unique facts and circumstances, and therefore we cannot provide guidance on the type of information that would be expected to be included in connection with a pre-filing beyond what is set out in Part 8 of Policy Statement 11-202.
13	Clarify the meaning of certain terminology	One commenter recommended we consider whether additional guidance would be useful regarding the meaning of the terms "other liabilities", "business" or	For additional clarity on the term "primary business", we refer to Item 32 of Form 41-101F1, as well as section 5.3 of the Amendments.

-9-

No.	Subject	Summarized Comment	CSA Response
		<p>“primary business” as applicable to Regulation 41-101 and Form 41-101F1.</p> <p>One commenter recommended we consider whether additional guidance would be useful regarding the meaning of the term “immaterial”.</p>	<p>For additional clarity on the interpretation of what constitutes an acquired “business”, we refer to subsection 8.1(4) of Policy Statement 51-102.</p> <p>Furthermore, for additional clarity on the term “materiality”, we refer to the general instructions of Form 41-101F1.</p>
14	Remove or modify the MD&A requirements	One commenter recommended that the CSA reconsider the requirements in Item 8.2 of Form 41-101F1 that MD&A be provided in respect of any acquired business whose financial statements the issuer is required to include in the prospectus under Item 32.	At this time, we are not proposing any changes to the MD&A requirements outlined in Item 8.2 of Form 41-101F1 because we are of the view that the MD&A enhances a readers’ understanding of the financial performance and financial condition of an acquisition that constitutes the issuer’s primary business.
15	Permit further use of foreign GAAP/GAAS	Two commenters suggested that foreign GAAP/ GAAS should be permitted in financial statements that are provided for primary business acquisitions.	At this time, we are not proposing amendments to any requirements in <i>Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards</i> , because it would be beyond the scope of this project.

ANNEX C**LOCAL MATTERS****Withdrawal of a Notice**

In Québec, if the Changes are implemented, we will proceed to withdraw the *Notice relating to Financial Statement Requirements for IPO Issuers Acquiring Mining Claims*, as the circumstances where an acquisition of mining assets would not be considered an acquisition of a business will be included in Policy Statement 41-101.

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

1. Section 5.1 of *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* is amended by replacing, in the first sentence, the words “Request for exemptions” with the words “Requests for exemptions”.

2. Section 5.3 of the Policy Statement is replaced with the following:

“5.3. Interpretation of issuer – primary business

1) An issuer is required to provide historical financial statements under Item 32 of Form 41-101F1 for a business or related businesses that a reasonable investor would regard as the primary business of the issuer. The issuer is also required to include the applicable MD&A for the primary business.

However, if the issuer is a reporting issuer whose principal assets are not cash, cash equivalents or an exchange listing, and the acquisition of the primary business represents a significant acquisition, the reporting issuer is subject to the requirements of Item 35 of Form 41-101F1, and not Item 32 of Form 41-101F1, in respect of the financial statements and other disclosure for that acquisition.

A reporting issuer cannot rely on the exemption in subsection 32.1(2) of Form 41-101F1 if the applicable transaction is a reverse takeover. In such circumstances, the reverse takeover acquirer would be considered the primary business under either paragraph 32.1(1)(a) or (b) of Form 41-101F1.

Examples of when a reasonable investor would regard the business or businesses acquired, or proposed to be acquired, to be the primary business of the issuer, thereby triggering the application of Item 32 of Form 41-101F1, are when the acquisition(s) was or will be

- (a) a reverse takeover,
- (b) a qualifying transaction for a capital pool company under the policies of the TSX Venture Exchange,
- (c) a qualifying acquisition or qualification transaction by a special purpose acquisition corporation under the policies of a recognized exchange,
- (d) an acquisition that satisfies any of the applicable significance tests set out in subsection 8.3(2) of Regulation 51-102 if “30 percent” is read as “100 percent” (see example 1 below),
- (e) an acquisition that results in a fundamental change in the primary business of the issuer, as disclosed in the prospectus (see example 2 below).

For paragraph (d), if the issuer qualifies as an IPO venture issuer, it should refer to paragraphs 8.3(2)(a) and (b) of Regulation 51-102 for the applicable significance tests.

An issuer may re-calculate the significance of a transaction using the optional significance tests set out in subsection 8.3(4) of Regulation 51-102, and should refer to paragraph 35.1(4)(b) of Form 41-101F1, except (i) and (ii), for the applicable financial periods and references.

For any proposed acquisition, the issuer should refer to the guidance in subsection 5.9(3) of this Policy to determine whether a reasonable person would believe that the likelihood of the acquisition being completed is high.

In addition to the above, the issuer should consider the facts of each situation, including the facts of the business or related businesses acquired or proposed to be acquired, and determine whether a reasonable investor would regard the primary business of the issuer to be the acquired business or related businesses.

The disclosure in the prospectus, including financial statements and applicable MD&A, must satisfy the requirement that the long form prospectus contain full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities being distributed.

Example 1: A non-venture issuer completed an acquisition exceeding the 100% threshold for any of the significance tests in the year prior to its most recently completed financial year

Facts:

- A non-venture issuer filed a preliminary IPO prospectus on April 1, 2021 that included audited annual financial statements for its financial year ended December 31, 2020.
- The issuer disclosed in the prospectus that it had completed Acquisition A on October 1, 2019.
- Both the issuer and Acquisition A have a December 31 year-end.

The initial determination of the significance of an acquisition would be calculated based on the financial statements of the issuer and the acquired business or related businesses for the most recently completed financial year of each that ended before the acquisition date. In this case, the significance tests would be based on the most recently completed financial year before the acquisition date (i.e., December 31, 2018) - applying paragraph 35.1(4)(b) of Form 41-101F1 for the purposes of the periods used for the calculation.

Initial tests: Significance tests results based on the most recently completed financial year before the acquisition date (i.e., December 31, 2018)

- The following is a summary of certain key information:

Entity	Assets	Investments	Specified profit or loss
Issuer	\$100	n/a	\$8
Acquisition A	\$125	\$80	\$7
<i>Significance tests results</i>	<i>125%</i>	<i>80%</i>	<i>87.5%</i>

Acquisition A is regarded to be the primary business of the issuer because it exceeded the 100% threshold for the asset test.

In some circumstances, an issuer may have grown between the date on which the significance tests are calculated and the date of the IPO such that the acquisition is no longer significant enough for a reasonable investor to regard the acquisition as the primary business of the issuer. An issuer could demonstrate this by testing significance using optional significance tests as set out in subsection 8.3(4) of Regulation 51-102, for the periods set out in subparagraphs 35.1(4)(b)(iii) and (iv) of Form 41-101F1. In this specific example, the applicable time period for the optional significance tests is the year-ended December 31, 2020 for both the issuer and Acquisition A.

We note that financial statements for the year ended December 31, 2020 for Acquisition A are required for the issuer to use the optional significance tests, which can only be used by the issuer after the acquisition date if the business remained substantially intact and was not significantly reorganized, and no significant assets or liabilities were transferred to other entities, as set out in subsection 8.3(6) of Regulation 51-102.

Optional significance tests: Significance tests results based on the most recently completed financial year (i.e., as at December 31, 2020)

- The following is a summary of certain key information:

Entity	Assets	Investments	Specified profit or loss
Issuer (excluding Acquisition A)	\$150	n/a	\$15
Acquisition A	\$117	\$80	\$7
<i>Significance tests results</i>	<i>78.0%</i>	<i>53.3%</i>	<i>46.7%</i>

Application of paragraph 32.1(1)(b) of Form 41-101F1:

- Although Acquisition A exceeds the 100% threshold for the asset test using the initial significance tests, by applying the optional significance tests, the issuer may be able to demonstrate that a reasonable investor would not regard Acquisition A to be the primary business of the issuer.

- In this circumstance, the issuer experienced growth subsequent to acquiring Acquisition A such that Acquisition A no longer exceeds the 100% threshold. As a result, a reasonable investor would not regard Acquisition A to be the primary business of the issuer. Therefore, the issuer would not be required to provide historical financial statements of Acquisition A under Item 32 of Form 41-101F1.

- However, if the issuer applied the optional significance tests and Acquisition A still exceeded the 100% threshold for any of the significance tests, the issuer would have been required to provide audited financial statements of Acquisition A for enough periods so that when those periods are added to the periods for which the issuer's financial statements are included in the prospectus, the results of the issuer and Acquisition A, either separately or on a consolidated basis, total 3 years. This means that the issuer would have been required to include in the IPO prospectus:

- its audited consolidated financial statements for each of the 3 years ended December 31, 2020, 2019 and 2018, which include the results of Acquisition A from October 1, 2019 onwards, and

- the audited standalone financial statements of Acquisition A for the period from January 1, 2019 to September 30, 2019, and for the year-ended December 31, 2018.

Example 2: An issuer has recently changed its primary business through the acquisition of a new business and the acquisition does not meet the 100% threshold for any of the significance tests.

Facts:

- An IPO venture issuer filed a preliminary IPO prospectus on April 1, 2021.
- The issuer was incorporated on January 1, 2015 to operate a mining exploration and development business.
- On December 19, 2020, the issuer acquired a cannabis cultivation property and announced its intention to convert its existing business to a cannabis cultivation business in 2021.
- The year end of the issuer and the acquired cannabis cultivation business is December 31.

Application of paragraph 32.1(1)(b) of Form 41-101F1:

- To meet the requirements of paragraph 32.1(1)(b) of Form 41-101F1, the issuer must include in the prospectus its audited financial statements for the years ended December 31, 2020 and 2019.

- In addition, given that the issuer has fundamentally changed its primary business to cannabis cultivation activities, the pre-acquisition financial statements for the acquired cannabis cultivation business (along with the related MD&A) must also be included in the prospectus.

- This is because a reasonable investor reading the prospectus would regard the primary business of the issuer to be the cannabis cultivation business, as referenced in paragraph 32.1(1)(b) of Form 41-101F1.

(2) The periods for which the issuer must provide financial statements under Item 32 of Form 41-101F1 for an acquired business or related businesses that are regarded as the primary business of the issuer should be determined in reference to sections 32.2 and 32.3 of Form 41-101F1, and with the same exceptions, where applicable, set out in paragraphs 32.4(1)(a) through (e) of Form 41-101F1. For example, for an issuer that is a reporting issuer in at least one jurisdiction immediately before filing a long form prospectus, the reference to 3 years in paragraph 32.2(6)(a) of Form 41-101F1 should be read as 2 years under paragraphs 32.4(1)(a), (b), (d) and (e) of Form 41-101F1.

In addition, subsection 32.2(6) of Form 41-101F1 requires an issuer to include the financial statements for those entities or businesses set out in paragraphs 32.1(1)(a) and (b) of Form 41-101F1 for as many periods before the acquisition as may be necessary. This is so that when these periods are added to the periods for which the issuer's financial statements are included in the prospectus, the results of the entities or businesses, either separately or on a consolidated basis, total the required number of annual periods (2 or 3 years). These financial statements must be audited.

The issuer must also consider the necessity of including pro forma financial statements pursuant to section 32.7 of Form 41-101F1 to illustrate the impact of the acquisition of the primary business on the issuer's financial position and results of operations. For additional guidance, an issuer should refer to section 5.10 of this Policy.

(3) 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.”.

3. Section 5.4 of the Policy Statement is replaced with the following:

“5.4 Interpretation of issuer – predecessor entity

(1) An issuer that has not existed for 3 years is required under paragraph 32.1(1)(a) of Form 41-101F1 to provide historical financial statements of any predecessor entity that forms or will form the basis of the business of the issuer (see example 3 below). This may include financial statements of predecessor entities that have been, or are contemplated to be, put together to form the basis of the business of the issuer. If an issuer is not able to provide financial statements of certain predecessor entities that are required in the prospectus to meet the requirements in paragraph 32.1(1)(a) of Form 41-101F1, or if the financial statements for certain predecessor entities are not considered material for an investment decision or otherwise necessary for the prospectus to contain full, true and plain disclosure, the issuer should utilize the pre-filing procedures in Policy Statement 11-202.

Example 3: A newly incorporated non-venture issuer with minimal operations will acquire several real estate properties immediately prior to, or concurrently with, the closing of an IPO

Facts:

- A non-venture issuer is a real estate investment trust incorporated on December 21, 2020 for the purpose of acquiring an initial portfolio of 4 real estate properties in order to generate rental income from the properties. The issuer filed a preliminary IPO prospectus on April 1, 2021.
- Concurrent with the closing of the IPO, the issuer will complete the acquisition of 4 real estate properties, which were previously operated as rental properties by the vendors, generating rental income. The year end of the issuer and each of the acquired businesses is December 31.

Application of paragraph 32.1(1)(a) of Form 41-101F1:

- The issuer must include in the prospectus its audited financial statements for the period from December 21, 2020 (incorporation) to December 31, 2020.
- In addition, the issuer would need to include audited financial statements in accordance with Item 32 of Form 41-101F1 (and related MD&A) for each of the real estate properties that form the basis of the business of the issuer.
- If either one or more of the rental properties is immaterial, or if the issuer is not able to provide financial statements for one or more of them, the issuer should utilize the pre-filing procedures in Policy Statement 11-202.”.

4. Section 5.5 of the Policy Statement is amended by repealing paragraph (3).

5. Section 5.7 of the Policy Statement is replaced with the following:

“5.7. Additional information that may be required

(1) In order to meet the requirement for full, true and plain disclosure contained in securities legislation, an issuer may be required to include certain additional financial information in its long form prospectus. For instance, in exceptional circumstances, we may require separate financial statements of a subsidiary of the issuer, even if that subsidiary is included in the consolidated financial statements of the issuer. This exception may be necessary to help explain the risk profile and nature of the operations of the subsidiary.

(2) There may be other exceptional scenarios where issuers may be required to include additional financial information, other than financial statements, in a prospectus in order for the prospectus to meet the requirement for full, true and plain disclosure. An example would be where an issuer incurred significant growth through one or more acquisitions prior to the IPO filing resulting in insufficient financial history of the primary business as disclosed in the prospectus and one of the following situations occurred:

- an IPO venture issuer acquired or proposes to acquire a business that would result in any of the applicable significance tests, as calculated in section 8.3 of Regulation 51-102, close to exceeding the 100% threshold;
- the issuer made or proposed to make one or more acquisitions during the relevant period, but financial disclosure was not triggered by Item 32 or 35 of Form 41-101F1;
- the issuer completed a relatively large number of unrelated and individually immaterial acquisitions (that are not predecessor entities) in the relevant periods prior to filing the prospectus.

The types of additional financial information that might be necessary to meet the full, true and plain disclosure standard will vary on a case-by-case basis but may include:

- property or business valuation reports;
- forecasted cash flow information;

- additional disclosure about an acquired business, such as key financial information that explains the financial performance and operations of that business prior to its acquisition.

While it is our expectation that these circumstances will be rare, if an issuer thinks that it might fall into an exceptional circumstance where additional financial information might be required, it could utilize the pre-filing procedures in Policy Statement 11-202.

(3) If the issuer cannot provide sufficient financial history reflected in the financial statements in a prospectus or the prospectus does not otherwise contain information concerning the business conducted or to be conducted by the issuer that is sufficient to enable an investor to make an informed investment decision, we would consider this important when determining whether the prospectus provides full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities being distributed.”.

6. Section 5.8 of the Policy Statement is amended by inserting, in the last sentence of paragraph (2) and after the word “requires”, the word “that”.

7. Section 5.9 of the Policy Statement is amended by replacing paragraph (2) with the following:

“(2) **Completed significant acquisitions and the obligation to provide business acquisition report level disclosure for a non-reporting issuer** – For an issuer that is not a reporting issuer in any jurisdiction immediately prior to filing the long form prospectus (a “non-reporting issuer”), the long form prospectus disclosure requirements for a significant acquisition are generally intended to mirror those for reporting issuers subject to Part 8 of Regulation 51-102. To determine whether an acquisition is significant, a non-reporting issuer would first look to the guidance under section 8.3 of Regulation 51-102.

The initial tests to determine significance of an acquisition would be calculated based on the financial statements of the issuer and the acquired business or related businesses for the most recently completed financial year of each that ended before the acquisition date.

To recognize the possible growth of an issuer between the date of its most recently completed financial year or interim period and the acquisition date, and the corresponding potential decline in significance of the acquisition relative to the issuer, an issuer could perform optional significance tests as set out in subsection 8.3(4) of Regulation 51-102, for the periods set out in subparagraphs 35.1(4)(b)(iii) and (iv) of Form 41-101F1. Specifically, for an issuer, the applicable time period for the optional significance tests is the most recently completed interim period or financial year for which financial statements of the issuer are included in the prospectus and, for the acquired business or related businesses, is the most recently completed interim period or financial year ended before the date of the long form prospectus.

For more information, see Chart 2 of Appendix A – *Financial Statement Disclosure Requirements for Significant Acquisitions of this Policy*.

The significance tests threshold for an IPO venture issuer is identical to the significance tests threshold for a venture issuer. For any business or related businesses acquired by an IPO venture issuer or venture issuer within 2 years before the date of the prospectus, or proposed to be acquired, which exceed any of the significance tests thresholds, the issuer is required to include in a prospectus the financial statements referred to in subsection 5.3(1) of this Policy.

The timing of the disclosure requirements set out in subsection 35.3(1) of Form 41-101F1 are based on the principles under section 8.2 of Regulation 51-102. For reporting issuers, subsection 8.2(2) of Regulation 51-102 sets out the timing of disclosures for significant acquisitions where the acquisition occurs within 45 days after the year end of

the acquired business. However, for IPO venture issuers, paragraph 35.3(1)(d) imposes a disclosure requirement for all significant acquisitions completed more than 90 days before the date of the long form prospectus, where the acquisition occurs within 45 days after the year end of the acquired business. This differs from the business acquisition report filing deadline for venture issuers under paragraph 8.2(2)(b) of Regulation 51-102 where the business acquisition report deadline for any significant acquisition where the acquisition occurs within 45 days after the year end of the acquired business is within 120 days after the acquisition date.”.

8. Part 5 of the Policy Statement is amended by inserting, after section 5.10, the following:

“5.11. Determination of what constitutes a business – mining assets

While an acquisition of mining assets may constitute an acquisition of a business for securities legislation purposes even if the acquired assets do not meet the definition of a “business” for accounting purposes, we would not consider an acquisition of mining assets to be a business requiring financial statements under either Item 32 or Item 35 of Form 41-101F1 if all of the following apply:

- (a) the acquisition of the mining assets was an arm’s length transaction;
- (b) no other assets were transferred and no other liabilities were assumed as part of the acquisition;
- (c) there has been no exploration, development or production activity on the mining assets in the 3 years (2 years for an IPO venture issuer or a venture issuer) before the date of the preliminary prospectus.”.

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, after paragraph (4), the following:

“(4.1) **Determination of what constitutes a business - mining assets** – While an acquisition of mining assets may constitute an acquisition of a business for securities legislation purposes even if the acquired assets do not meet the definition of a “business” for accounting purposes, we would not consider an acquisition of mining assets to be a business requiring a business acquisition report if all of the following apply:

- (a) the acquisition of the mining assets was an arm’s length transaction;
- (b) no other assets were transferred and no other liabilities were assumed as part of the acquisition;
- (c) there has been no exploration, development or production activity on the mining assets in the 2 years prior to the acquisition.”.

DÉCISION N° 2022-PDG-0011***Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif***

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre le *Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (le « Règlement »), conformément au paragraphe 16° de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM »);

Vu le pouvoir de l'Autorité de prendre un règlement prévu à la LVM, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 21 octobre 2021 [(2021) B.A.M.F., vol. 18, n° 42, section 6.2.1] du projet de Règlement accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la *Loi sur les règlements*, RLRQ, c. R-18.1, conformément à l'article 331.2 de la LVM;

Vu l'absence de commentaires à la suite de cette publication;

Vu la publication pour information au Bulletin le 20 janvier 2022 [(2022) B.A.M.F., vol. 19, n° 2, section 6.2.2] du texte du projet de Règlement;

Vu l'obligation de soumettre un règlement pris en vertu de l'article 331.1 de la LVM au ministre des Finances (le « Ministre »), qui peut l'approuver avec ou sans modification, conformément au premier alinéa de l'article 331.2 de la LVM;

Vu le projet de Règlement présenté par la Direction principale des fonds d'investissement ainsi que la recommandation du surintendant des marchés de valeurs de prendre le Règlement et d'en autoriser la transmission au Ministre pour approbation;

En conséquence :

L'Autorité prend le *Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et en autorise la transmission au Ministre pour approbation.

Fait le 9 mars 2022.

Louis Morisset
Président-directeur général

DÉCISION N° 2022-PDG-00012***Règlements concordants au Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif***

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre les règlements énumérés ci-dessous (collectivement, les « règlements concordants »), conformément aux paragraphes 1° et 8° de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM ») :

- *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (paragraphe 1° et 8°);

- *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (paragraphe 1° et 8°);

Vu le pouvoir de l'Autorité de prendre un règlement prévu à la LVM, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 21 octobre 2021 [(2021) B.A.M.F., vol. 18, n° 42, section 6.2.1] des projets de règlements concordants accompagnés de l'avis prévu à l'article 10 de la *Loi sur les règlements*, RLRQ, c. R-18.1, conformément à l'article 331.2 de la LVM;

Vu l'absence de commentaires à la suite de cette publication;

Vu la publication pour information au Bulletin le 20 janvier 2022 [(2022) B.A.M.F., vol. 19, n° 2, section 6.2.2] des textes des projets de règlements concordants;

Vu l'obligation de soumettre un règlement pris en vertu de l'article 331.1 de la LVM au ministre des Finances (le « Ministre »), qui peut l'approuver avec ou sans modification, conformément au premier alinéa de l'article 331.2 de la LVM;

Vu la décision n°2022-PDG-0011 en date du 9 mars 2022, par laquelle l'Autorité a pris le *Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* et a autorisé sa transmission au Ministre pour approbation, conformément à l'article 331.2 de la LVM;

Vu les projets de règlements concordants présentés par la Direction principale des fonds d'investissement ainsi que la recommandation du surintendant des marchés de valeurs de prendre les règlements et d'autoriser leur transmission au Ministre pour approbation;

En conséquence :

L'Autorité prend les règlements concordants dans leurs versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et en autorise la transmission au Ministre pour approbation.

Fait le 9 mars 2022.

Louis Morisset
Président-directeur général

DÉCISION N° 2022-PDG-0013**Modification de l'*Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif***

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») prévu à l'article 274 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM »), d'établir des instructions générales qui indiquent comment l'Autorité entend exercer ses pouvoirs discrétionnaires aux fins de l'administration de la LVM;

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une instruction générale prévu à la LVM, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 21 octobre 2021 [(2021) B.A.M.F., vol. 18, n° 42, section 6.2.1] du projet de modification de l'*Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (l'« instruction générale »);

Vu l'absence de commentaires à la suite de cette publication;

Vu la publication pour information au Bulletin le 20 janvier 2022 [(2022) B.A.M.F., vol. 19, n° 2, section 6.2.2] du texte du projet de modification de l'instruction générale;

Vu la décision n° 2022-PDG-0011 en date du 9 mars 2022, par laquelle l'Autorité a pris le *Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* et a autorisé sa transmission au ministre des Finances pour approbation, conformément à l'article 331.2 de la LVM;

Vu l'article 298 de la LVM prévoyant l'obligation de publier les instructions générales au Bulletin;

Vu le projet de modification de l'instruction générale présenté par la Direction principale des fonds d'investissement ainsi que la recommandation du surintendant des marchés de valeurs de l'approuver et d'autoriser sa publication;

En conséquence :

L'Autorité établit la modification de l'*Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et autorise sa publication au Bulletin.

La modification de l'*Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* prend effet le 1^{er} juin 2022.

Fait le 9 mars 2022.

Louis Morisset
Président-directeur général

DÉCISION N° 2022-PDG-0014**Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites***

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») prévu à l'article 274 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM »), d'établir des instructions générales qui indiquent comment l'Autorité entend exercer ses pouvoirs discrétionnaires aux fins de l'administration de la LVM;

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une instruction générale prévu à la LVM, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 21 octobre 2021 [(2021) B.A.M.F., vol. 18, n° 42, section 6.2.1] du projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (l'« instruction générale »);

Vu l'absence de commentaires à la suite de cette publication;

Vu la publication pour information au Bulletin le 20 janvier 2022 [(2022) B.A.M.F., vol. 19, n° 2, section 6.2.2] du texte du projet de modification de l'instruction générale;

Vu la décision n° 2022-PDG-0011 en date du 9 mars 2022, par laquelle l'Autorité a pris le *Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* et a autorisé sa transmission au ministre des Finances pour approbation, conformément à l'article 331.2 de la LVM;

Vu l'article 298 de la LVM prévoyant l'obligation de publier les instructions générales au Bulletin;

Vu le projet de modification de l'instruction générale présenté par la Direction principale des fonds d'investissement ainsi que la recommandation du surintendant des marchés de valeurs de l'approuver et d'autoriser sa publication;

En conséquence :

L'Autorité établit la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et autorise sa publication au Bulletin.

La modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* prend effet le 1^{er} juin 2022.

Fait le 9 mars 2022.

Louis Morisset
Président-directeur général

DÉCISION N° 2022-PDG-0015**Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif**

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») prévu à l'article 274 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM »), d'établir des instructions générales qui indiquent comment l'Autorité entend exercer ses pouvoirs discrétionnaires aux fins de l'administration de la LVM;

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une instruction générale prévu à la LVM, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 21 octobre 2021 [(2021) B.A.M.F., vol. 18, n° 42, section 6.2.1] du projet de modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif (l'« instruction générale »);

Vu l'absence de commentaires à la suite de cette publication;

Vu la publication pour information au Bulletin le 20 janvier 2022 [(2022) B.A.M.F., vol. 19, n° 2, section 6.2.2] du texte du projet de modification de l'instruction générale;

Vu la décision n° 2022-PDG-0011 en date du 9 mars 2022, par laquelle l'Autorité a pris le *Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* et a autorisé sa transmission au ministre des Finances pour approbation, conformément à l'article 331.2 de la LVM;

Vu l'article 298 de la LVM prévoyant l'obligation de publier les instructions générales au Bulletin;

Vu le projet de modification de l'instruction générale présenté par la Direction principale des fonds d'investissement ainsi que la recommandation du surintendant des marchés de valeurs de l'approuver et d'autoriser sa publication;

En conséquence :

L'Autorité établit la modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et autorise sa publication au Bulletin.

La modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif prend effet le 1^{er} juin 2022.

Fait le 9 mars 2022.

Louis Morisset
Président-directeur général

Règlement modifiant le Règlement 81 105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif et ses concordantsⁱ

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie, en versions française et anglaise, les règlements suivants :

- *Règlement modifiant le Règlement 81 105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif;*
- *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites;*
- *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif.*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, les textes révisés, en versions française et anglaise, des instructions générales suivantes :

- *Modification de l'Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif;*
- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites;*
- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif.*

Avis de publication

Les règlements ont été pris par l'Autorité le 9 mars 2022, ont reçu l'approbation ministérielle requise et entreront en vigueur le **1^{er} juin 2022**.

Les arrêtés ministériels approuvant les règlements ont été publiés dans la *Gazette officielle du Québec*, en date du 13 avril 2022 et sont reproduits ci-dessous. Les instructions générales prendront effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur des règlements.

Le 14 avril 2022

ⁱ Diffusion autorisée par Les Publications du Québec

A.M., 2022-04**Arrêté numéro V-1.1-2022-04 du ministre des Finances en date du 28 mars 2022**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1)

CONCERNANT le Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif

VU que le paragraphe 16° de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1) prévoit que l'Autorité des marchés financiers peut adopter des règlements concernant les matières visées à ce paragraphe;

VU que les troisième et quatrième alinéas de l'article 331.2 de cette loi prévoient qu'un projet de règlement est publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, qu'il est accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la Loi sur les règlements (chapitre R-18.1) et qu'il ne peut être soumis pour approbation ou être édicté avant l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de sa publication;

VU que les premier et cinquième alinéas de cet article prévoient que tout règlement pris en vertu de l'article 331.1 est approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances et qu'il entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'indique le règlement;

VU que le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif a été adopté par la décision n° 2001-C-0212 du 22 mai 2001 (Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec, volume 32, n° 22 du 1^{er} juin 2001);

VU qu'il y a lieu de modifier ce règlement;

VU que le projet de Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif a été publié pour consultation au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 18, n° 42 du 21 octobre 2021;

VU que l'Autorité des marchés financiers a adopté le Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif le 9 mars 2022, par la décision n° 2022-PDG-0011;

VU qu'il y a lieu d'approuver ce règlement sans modification;

EN CONSÉQUENCE, le ministre des Finances approuve sans modification le Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, dont le texte est annexé au présent arrêté.

Le 28 mars 2022

Le ministre des Finances,
ÉRIC GIRARD

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-105 SUR LES PRATIQUES COMMERCIALES DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 16°)

1. L'article 3.1 du Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 41), tel que modifié par l'article 2 du Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, approuvé par l'arrêté ministériel n° 2020-10 du 20 avril 2020 (2020, G.O. 2, 2065), est abrogé.
2. Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} juin 2022.

77019

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE 81-105 : LES PRATIQUES COMMERCIALES DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

1. L'article 4.1.2 de l'*Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* est abrogé.

A.M., 2022-05**Arrêté numéro V-1.1-2022-05 du ministre des Finances en date du 28 mars 2022**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1)

CONCERNANT le Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif

Vu que les paragraphes 1^o et 8^o de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1) prévoient que l'Autorité des marchés financiers peut adopter des règlements concernant les matières visées à ces paragraphes;

Vu que les troisième et quatrième alinéas de l'article 331.2 de cette loi prévoient qu'un projet de règlement est publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, qu'il est accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la Loi sur les règlements (chapitre R-18.1) et qu'il ne peut être soumis pour approbation ou être édicté avant l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de sa publication;

Vu que les premier et cinquième alinéas de cet article prévoient que tout règlement pris en vertu de l'article 331.1 est approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances et qu'il entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'indique le règlement;

Vu que le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif a été approuvé par la décision n° 2001-C-0283 du 12 juin 2001 (Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec, volume 32, n° 26 du 29 juin 2001);

Vu qu'il y a lieu de modifier ce règlement;

Vu que le projet de Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif a été publié pour consultation au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 18, n° 42 du 21 octobre 2021;

Vu que l'Autorité des marchés financiers a adopté le Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif le 9 mars 2022, par la décision n° 2022-PDG-0012;

Vu qu'il y a lieu d'approuver ce règlement sans modification;

EN CONSÉQUENCE, le ministre des Finances approuve sans modification le Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif, dont le texte est annexé au présent arrêté.

Le 28 mars 2022

Le ministre des Finances,
ERIC GIRARD

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

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

1. L'Annexe 81-101A3 du Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 38) est modifiée, dans la rubrique 1.2 de la partie II :

1^o par la suppression, dans la première phrase de la directive 1, des mots « ou les frais d'acquisition reportés »;

2^o par la suppression de la dernière phrase de la directive 2;

3^o par la suppression de la dernière phrase de la directive 3;

4^o par la suppression, dans la directive 4, de ce qui suit :

« Dans le cas des frais d'acquisition reportés, indiquer également ce qui suit brièvement:

- le courtage payable au moment de la souscription;
- qui paie et qui reçoit le courtage;
- toute tranche de titres qu'il est possible de racheter sans frais et les principaux aspects de ce mécanisme;
- s'il est possible de faire des échanges sans payer de frais d'acquisition;
- le mode de calcul des frais de rachat de titres payés par l'investisseur, par exemple, si le calcul se fait en fonction de la valeur liquidative de ces titres au moment du rachat ou à un autre moment. ».

2. Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} juin 2022.

77020

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU
RÈGLEMENT 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE
PLACEMENT COLLECTIF**

1. L'article 4.1.6 de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* est abrogé.
2. L'article 5.6 de cette instruction générale est abrogé.
3. L'Annexe A de cette instruction générale est remplacée par la suivante :

« ANNEXE A EXEMPLE D'APERÇU DU FONDS

(insérer ici l'aperçu du fonds) ».



APERÇU DU FONDS

Fonds d'actions canadiennes XYZ – Série B

au 30 juin 20XX

Ce document contient des renseignements essentiels sur le Fonds d'actions canadiennes XYZ que vous devriez connaître. Vous trouverez plus de détails dans le prospectus simplifié du fonds. Pour en obtenir un exemplaire, communiquez avec votre représentant ou avec Les Fonds XYZ au 1 800 555-5556 ou à l'adresse placement@fondscopy.com, ou visitez le www.fondscopy.com.

Avant d'investir dans un fonds, vous devriez évaluer s'il cadre avec vos autres investissements et respecte votre tolérance au risque.

Bref aperçu

Code du fonds :	XYZ123	Gestionnaire du fonds :	Les Fonds XYZ
Date de création de la série :	31 mars 2000	Gestionnaire de portefeuille :	Gestion de capitaux Itée
Valeur totale du fonds au 1 ^{er} juin 20XX :	1 milliard de dollars	Distributions :	Annuelles, le 15 décembre
Ratio des frais de gestion (RFG) :	2,25 %	Placement minimal :	500 \$ (initial), 50 \$ (additionnel)

Dans quoi le fonds investit-il?

Le fonds investit dans un large éventail de titres d'entreprises canadiennes de toutes les tailles et de tous les secteurs. Les graphiques ci-dessous donnent un aperçu des placements du fonds au 1^{er} juin 20XX. Ces placements changeront au fil du temps.

Dix principaux placements (au 1^{er} juin 20XX)

1. Banque Royale du Canada	7,5 %
2. Banque Toronto-Dominion	7,1 %
3. Canadian Natural Resources	5,8 %
4. La Banque de Nouvelle-Écosse	4,1 %
5. Énergie Cenovus Inc.	3,7 %
6. Suncor Énergie Inc.	3,2 %
7. Enbridge Inc.	3,1 %
8. Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,9 %
9. Financière Manuvie	2,7 %
10. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,9 %

Pourcentage total des dix principaux placements : **42,0 %**

Nombre total de placements : **93**

Répartition des placements (au 1^{er} juin 20XX)



Quels sont les risques associés à ce fonds?

La valeur du fonds peut augmenter ou diminuer. Vous pourriez perdre de l'argent.

Une façon d'évaluer les risques associés à un fonds est de regarder les variations de son rendement, ce qui s'appelle la « volatilité ».

En général, le rendement des fonds très volatils varie beaucoup. Ces fonds peuvent perdre de l'argent mais aussi avoir un rendement élevé. Le rendement des fonds peu volatils varie moins et est généralement plus faible. Ces fonds risquent moins de perdre de l'argent.

Niveau de risque

Les Fonds XYZ estiment que la volatilité de ce fonds est **moyenne**.

Ce niveau est établi d'après la variation du rendement du fonds d'une année à l'autre. Il n'indique pas la volatilité future du fonds et peut changer avec le temps. Un fonds dont le niveau de risque est faible peut quand même perdre de l'argent.



Pour en savoir davantage sur le niveau de risque et les facteurs de risque qui peuvent influencer sur le rendement du fonds, consultez la rubrique Risques dans le prospectus simplifié du fonds.

Aucune garantie

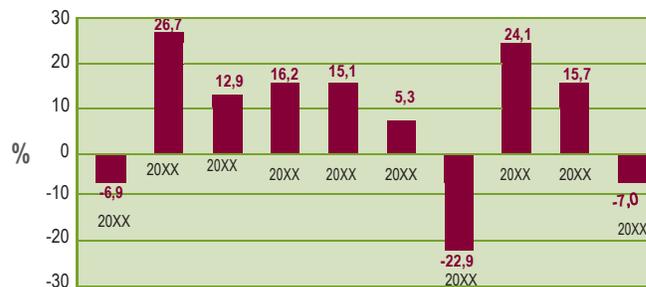
Comme la plupart des fonds, ce fonds n'offre aucune garantie. Vous pourriez ne pas récupérer le montant investi.

Quel a été le rendement du fonds?

Cette section vous indique le rendement annuel de parts de série B du fonds au cours des 10 dernières années. Les frais du fonds ont été déduits du rendement exprimé. Les frais réduisent le rendement du fonds.

Rendements annuels

Ce graphique indique le rendement des parts de série B du fonds chacune des 10 dernières années. La valeur du fonds a diminué pendant trois de ces années. Les rendements indiqués et leur variation annuelle peuvent vous aider à évaluer les risques associés à ce fonds dans le passé mais ils ne vous indiquent pas quel sera son rendement futur.



Meilleur et pire rendements sur trois mois

Ce tableau indique les meilleur et pire rendements des parts de série B sur trois mois au cours des 10 dernières années. Ces rendements pourraient augmenter ou diminuer. Tenez compte de la perte que vous seriez en mesure d'assumer sur une courte période.

	Rendement	3 mois terminés	Si vous aviez investi 1 000 \$ dans le fonds au début de cette période
Meilleur rendement	32,6 %	Le 30 avril 2003	Votre placement augmenterait à 1 326 \$.
Pire rendement	-24,7 %	Le 30 novembre 2008	Votre placement chuterait à 753 \$.

Rendement moyen

Au cours des 10 dernières années, les parts de série B du fonds ont généré un rendement annuel composé de 6,8 %, ce qui signifie que si vous aviez investi 1 000 \$ dans le fonds il y a 10 ans, votre placement vaudrait aujourd'hui 1 930 \$.

À qui le fonds est-il destiné?

Aux investisseurs qui :

- recherchent un placement à long terme;
- désirent investir dans un large éventail d'entreprises canadiennes;
- peuvent supporter les hauts et les bas du marché boursier.

! N'investissez pas dans ce fonds si vous avez besoin d'une source de revenu régulier.

Un mot sur la fiscalité

En général, vous devez payer de l'impôt sur l'argent que vous raporte un fonds. Le montant à payer varie en fonction des lois fiscales de votre lieu de résidence et selon que vous détenez ou non le fonds dans un régime enregistré, comme un régime enregistré d'épargne-retraite ou un compte d'épargne libre d'impôt.

Rappelez-vous que si vous détenez votre fonds dans un compte non enregistré, les distributions du fonds s'ajoutent à votre revenu imposable, qu'elles soient versées en argent ou réinvesties.

Combien cela coûte-t-il?

Les tableaux qui suivent présentent les frais que vous pourriez avoir à payer pour acheter, posséder et vendre des parts de série B du fonds. Les frais (y compris les commissions) peuvent varier d'une série et d'un fonds à l'autre. Des commissions élevées peuvent inciter les représentants à recommander un placement plutôt qu'un autre. Informez-vous sur les fonds et les placements plus économiques qui pourraient vous convenir.

1. Frais d'acquisition

Lorsque vous achetez des parts du fonds, vous pourriez devoir payer des frais d'acquisition.

Option de frais d'acquisition	Ce que vous payez		Comment ça fonctionne
	En pourcentage (%)	En dollars (\$)	
Frais d'acquisition initiaux	De 0 % à 4 % du montant investi	De 0 \$ à 40 \$ sur chaque tranche de 1 000 \$ investie	<ul style="list-style-type: none"> Vous choisissez le taux avec votre représentant. Les frais d'acquisition initiaux sont déduits du montant acheté et sont remis à la société de votre représentant à titre de commission.

2. Frais du fonds

Vous ne payez pas ces frais directement. Ils ont cependant des conséquences pour vous, car ils réduisent le rendement du fonds.

Au 31 mars 20XX, les frais du fonds s'élevaient à 2,30 % de sa valeur, ce qui correspond à 23 \$ sur chaque tranche de 1 000 \$ investie.

Taux annuel (en % de la valeur du fonds)

Ratio des frais de gestion (RFG)

Il s'agit du total des frais de gestion (qui comprennent la commission de suivi) et des frais d'exploitation du fonds. Les Fonds XYZ ont renoncé à certains frais.

Dans le cas contraire, le RFG aurait été plus élevé.

2,25 %

Ratio des frais d'opérations (RFO)

Il s'agit des frais de transactions du fonds.

0,05 %

Frais du fonds

2,30 %

Renseignements sur la commission de suivi

La commission de suivi est versée tant que vous possédez des parts du fonds. Elle couvre les services et les conseils que votre représentant et sa société vous fournissent.

Les Fonds XYZ versent la commission de suivi à la société de votre représentant. Ils la prélèvent sur les frais de gestion et la calculent en fonction de la valeur de votre placement. Le taux dépend de l'option de frais d'acquisition que vous choisissez :

Option de frais d'acquisition	Montant de la commission de suivi	
	En pourcentage (%)	En dollars (\$)
Frais d'acquisition initiaux	De 0 à 1 % de la valeur de votre placement annuellement	De 0 à 10 \$ pour chaque tranche de 1 000 \$ investie

Combien cela coûte-t-il? (suite)

3. Autres frais

Il se pourrait que vous ayez à payer d'autres frais lorsque vous achèterez, conserverez, vendrez ou échangerez des parts du fonds.

Frais	Ce que vous payez
Frais de négociation à court terme	1 % de la valeur des parts que vous vendez ou échangez dans les 90 jours de leur achat. Ces frais sont remis au fonds.
Frais d'échange	La société de votre représentant peut demander jusqu'à 2 % de la valeur des parts que vous échangez contre des parts d'un autre fonds de Les Fonds XYZ.
Frais de changement	La société de votre représentant peut demander jusqu'à 2 % de la valeur des parts que vous échangez contre des parts d'une autre série du fonds.

Et si je change d'idée?

En vertu des lois sur les valeurs mobilières de certaines provinces et certains territoires, vous avez le droit :

- de résoudre un contrat de souscription de parts d'un fonds dans les deux jours ouvrables suivant la réception de l'aperçu du fonds;
- d'annuler votre souscription dans les 48 heures suivant la réception de sa confirmation.

Dans certaines provinces et certains territoires, vous avez également le droit de demander la nullité d'une souscription ou de poursuivre en dommages-intérêts si le prospectus simplifié, la notice annuelle, l'aperçu du fonds ou les états financiers contiennent de l'information fautive ou trompeuse. Vous devez agir dans les délais prescrits par la loi sur les valeurs mobilières de votre province ou territoire.

Pour de plus amples renseignements, reportez-vous à la loi sur les valeurs mobilières de votre province ou territoire, ou consultez un avocat.

Renseignements

Pour obtenir un exemplaire du prospectus simplifié et d'autres documents d'information du fonds, communiquez avec Les Fonds XYZ ou votre représentant. Ces documents et l'aperçu du fonds constituent les documents légaux du fonds.

Les Fonds XYZ
123, rue Répartition d'actif
Montréal (Québec)
H1A 2B3

Téléphone : 514 555-5555
Sans frais : 1 800 555-5556
Courriel : placement@fondsxzy.com
www.fondsxzy.com

Pour en apprendre davantage sur les placements dans les fonds, consultez la brochure intitulée **Comprendre les organismes de placement collectif**, accessible sur le site Web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières à l'adresse www.autorites-valeurs-mobilieres.ca.

23. Les plumes et les viscères doivent être placées dans l'équipement destiné uniquement à la récupération des viandes non comestibles visé au paragraphe j) du premier alinéa de l'article 8. Elles doivent être enlevées des aires à la fin de chaque journée.

24. Un exploitant autorisé peut disposer des viandes non comestibles de poulets conformé aux dispositions de l'article 7.3.1 du Règlement sur les aliments (chapitre P-29, r. 1).

SECTION IV DISPOSITIONS RELATIVES À LA VENTE

25. Sous réserve qu'il soit titulaire du permis visé au paragraphe m) du premier alinéa de l'article 9 de la Loi sur les produits alimentaires, l'exploitant autorisé ne peut vendre au détail que des poulets entiers et leurs abats sur le site de sa ferme ou au marché public.

26. Une étiquette comprenant les informations suivantes doit être apposée sur l'emballage :

- 1° la date d'abattage et la date d'emballage;
- 2° le nom de l'exploitant autorisé ainsi que ses coordonnées;
- 3° le poids du produit, exprimé en poids net;
- 4° la mention suivante : «AVIS : le produit provient de poulets abattus sans inspection permanente du ministère de l'Agriculture, des Pêcheries et de l'Alimentation».

27. Une affiche doit être installée dans le lieu de vente, à la vue des consommateurs, et indiquant : «AVIS : les produits en vente ici proviennent de poulets abattus sans inspection permanente du ministère de l'Agriculture, des Pêcheries et de l'Alimentation».

SECTION V DISPOSITIONS PÉNALES

28. Commet une infraction et est passible d'une amende de 250 \$ à 1 000 \$, l'exploitant autorisé qui contrevient à l'une des dispositions :

- 1° du troisième alinéa de l'article 11;
- 2° du deuxième alinéa de l'article 14;
- 3° de l'un des articles 21 à 23, 26 ou 27.

29. Commet une infraction et est passible d'une amende de 1 000 \$ à 5 000 \$, l'exploitant autorisé qui contrevient à l'une des dispositions :

- 1° de l'un des articles 4 à 10;
- 2° du premier ou du deuxième alinéa de l'article 11;
- 3° de l'article 12;
- 4° du premier alinéa des articles 14 ou 15;
- 5° de l'un des articles 16 à 20, 24 ou 25.

Commet une infraction et est passible de l'amende prévue au premier alinéa l'exploitant autorisé qui :

- 1° a fait une déclaration fautive ou trompeuse dans un document prescrit par le présent arrêté;
- 2° ne respecte pas la date d'abattage fixée par le ministre en vertu des dispositions de l'article 13.

CHAPITRE III DISPOSITIONS DIVERSES ET FINALES

30. Les dispositions de la Loi sur les produits alimentaires et du Règlement sur les aliments s'appliquent dans la mesure où elles sont compatibles avec le présent arrêté.

31. Le présent arrêté entre en vigueur le quinzième jour qui suit la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*. Il est abrogé le jour du quatrième anniversaire de son entrée en vigueur.

77085

A.M., 2022-06

Arrêté numéro V-1.1-2022-06 du ministre des Finances en date du 28 mars 2022

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1)

CONCERNANT le Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites

VU que les paragraphes 1° et 8° de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1) prévoient que l'Autorité des marchés financiers peut adopter des règlements concernant les matières visées à ces paragraphes;

VU que les troisième et quatrième alinéas de l'article 331.2 de cette loi prévoient qu'un projet de règlement est publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, qu'il est accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la

Loi sur les règlements (chapitre R-18.1) et qu'il ne peut être soumis pour approbation ou être édicté avant l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de sa publication;

VU que les premier et cinquième alinéas de cet article prévoient que tout règlement pris en vertu de l'article 331.1 est approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances et qu'il entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'indique le règlement;

VU que le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites a été approuvé par l'arrêté ministériel n° 2009-04 du 9 septembre 2009 (2009, G.O. 2, 4768A);

VU qu'il y a lieu de modifier ce règlement;

VU que le projet de Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites a été publié pour consultation au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 18, n° 42 du 21 octobre 2021;

VU que l'Autorité des marchés financiers a adopté le Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites le 9 mars 2022, par la décision n° 2022-PDG-0012;

VU qu'il y a lieu d'approuver ce règlement sans modification;

EN CONSÉQUENCE, le ministre des Finances approuve sans modification le Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites, dont le texte est annexé au présent arrêté.

Le 28 mars 2022

Le ministre des Finances,
ERIC GIRARD

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES

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

1. L'article 8.7 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10) est modifié par la suppression, dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 4, des mots « frais d'acquisition reportés ou de tous ».
2. L'article 14.2.1 de ce règlement est modifié par la suppression du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1.
3. Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} juin 2022.

77021

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU
RÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET
LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES**

1. L'article 14.2.1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* est modifié :

1° dans la première phrase du deuxième alinéa :

a) par le remplacement des mots « de l'achat » par les mots « du rachat »;

b) par la suppression des mots « au rachat du titre »;

2° par le remplacement, dans le quatrième alinéa, du deuxième point d'énumération par le suivant :

« - les options de frais d'acquisition que le client peut choisir et une explication du mode de fonctionnement de ces frais; tous les frais de rachat ou frais sur les opérations à court terme susceptibles de s'appliquer devraient également être abordés; ».

M.O., 2022-04**Order number V-1.1-2022-04 of the Minister of Finance dated 28 March 2022**

Securities Act
(chapter V-1.1)

CONCERNING the Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices

WHEREAS paragraph 16 of section 331.1 of the Securities Act (chapter V-1.1) provides that the *Autorité des marchés financiers* may make regulations concerning the matters referred to in that paragraph;

WHEREAS the third and fourth paragraphs of section 331.2 of the said Act provide that a draft regulation shall be published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, accompanied with the notice required under section 10 of the Regulations Act (chapter R-18.1) and may not be submitted for approval or be made before 30 days have elapsed since its publication;

WHEREAS the first and fifth paragraphs of the said section provide that every regulation made under section 331.1 must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance and comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on any later date specified in the regulation;

WHEREAS the Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices was made by the decision no. 2001-C-0212 dated 22 May 2001 (Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec, vol. 32, no. 22 of 1 June 2001);

WHEREAS there is cause to amend this Regulation;

WHEREAS the draft Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices was published for consultation in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 18, no. 42 of 21 October 2021;

WHEREAS the *Autorité des marchés financiers* made, on 9 March 2022, by the decision no. 2022-PDG-0011, Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices;

WHEREAS there is cause to approve this Regulation without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister of Finance approves without amendment the Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices appended hereto.

28 March 2022

ERIC GIRARD
Minister of Finance

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-105 RESPECTING MUTUAL FUND SALES PRACTICES

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (16))

1. Section 3.1 of Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices (chapter V-1.1, r. 41), as amended by section 2 of Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices, approved by Ministerial Order No. 2020-10 dated April 20, 2020 (2020, G.O. 2, 1349), is repealed.

2. This Regulation comes into force on 1 June 2022.

105640

AMENDMENTS TO COMPANION POLICY 81-105: MUTUAL FUND SALES PRACTICES

1. Section 4.1.2 of *Companion Policy 81-105: Mutual Fund Sales Practices* is repealed.

M.O., 2022-05**Order number V-1.1-2022-05 of the Minister of Finance dated 28 March 2022**

Securities Act
(chapter V-1.1)

CONCERNING the Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure

WHEREAS paragraphs 1 and 8 of section 331.1 of the Securities Act (chapter V-1.1) provide that the *Autorité des marchés financiers* may make regulations concerning the matters referred to in those paragraphs;

WHEREAS the third and fourth paragraphs of section 331.2 of the said Act provide that a draft regulation shall be published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, accompanied with the notice required under section 10 of the Regulations Act (chapter R-18.1) and may not be submitted for approval or be made before 30 days have elapsed since its publication;

WHEREAS the first and fifth paragraphs of the said section provide that every regulation made under section 331.1 must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance and comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on any later date specified in the regulation;

WHEREAS the Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure was made by the decision no. 2001-C-0283 dated 12 June 2001 (Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec, vol. 32, no. 26 of 29 June 2001);

WHEREAS there is cause to amend this Regulation;

WHEREAS the draft Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure was published for consultation in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 18, no. 42 of 21 October 2021;

WHEREAS the *Autorité des marchés financiers* made, on 9 March 2022, by the decision no. 2022-PDG-0012, Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure;

WHEREAS there is cause to approve this Regulation without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister of Finance approves without amendment the Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure appended hereto.

28 March 2022

ERIC GIRARD
Minister of Finance

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-101 RESPECTING MUTUAL FUND PROSPECTUS DISCLOSURE

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

1. Form 81-101F3 of Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure (chapter V-1.1, r. 38) is amended, in item 1.2 of Part II:

(1) by deleting, in the first sentence of instructions (1), the words “, deferred sales charge”;

(2) by deleting the last sentence of instructions (2);

(3) by deleting the last sentence of instructions (3);

(4) by deleting, in instructions (4), the following:

“In the case of a deferred sales charge, the disclosure must also briefly state:

- any amount payable as an upfront sales commission;
- who pays and who receives the amount payable as the upfront sales commission;
- any free redemption amount and key details about how it works;
- whether switches can be made without incurring a sales charge; and
- how the amount paid by an investor at the time of a redemption of securities is calculated, for example, whether it is based on the net asset value of those securities at the time of redemption or another time.”

2. This Regulation comes into force on 1 June 2022.

105641

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 81-101 RESPECTING
MUTUAL FUND PROSPECTUS DISCLOSURE**

1. Section 4.1.6 of *Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure* is repealed.
2. Section 5.6 of the Policy Statement is repealed.
4. Appendix A of the Policy Statement is replaced with the following:

“**APPENDIX A SAMPLE FUND FACTS DOCUMENT**

(insert here the Fund Facts)”.



FUND FACTS

XYZ Canadian Equity Fund – Series B

June 30, 20XX

This document contains key information you should know about XYZ Canadian Equity Fund. You can find more details in the fund's simplified prospectus. Ask your representative for a copy, contact XYZ Mutual Funds at 1-800-555-5556 or investing@xyzfunds.com, or visit www.xyzfunds.com.

Before you invest in any fund, consider how the fund would work with your other investments and your tolerance for risk.

Quick facts

Fund code:	XYZ123	Fund manager:	XYZ Mutual Funds
Date series started:	March 31, 2000	Portfolio manager:	Capital Asset Management Ltd.
Total value of fund on June 1, 20XX:	\$1 billion	Distributions:	Annually, on December 15
Management expense ratio (MER):	2.25%	Minimum investment:	\$500 initial, \$50 additional

What does the fund invest in?

The fund invests in a broad range of stocks of Canadian companies. They can be of any size and from any industry. The charts below give you a snapshot of the fund's investments on June 1, 20XX. The fund's investments will change.

Top 10 investments (June 1, 20XX)

1. Royal Bank of Canada	7.5%
2. Toronto-Dominion Bank	7.1%
3. Canadian Natural Resources	5.8%
4. The Bank of Nova Scotia	4.1%
5. Cenovus Energy Inc.	3.7%
6. Suncor Energy Inc.	3.2%
7. Enbridge Inc.	3.1%
8. Canadian Imperial Bank of Commerce	2.9%
9. Manulife Financial Corporation	2.7%
10. Canadian National Railway Company	1.9%
Total percentage of top 10 investments	42.0%

Total number of investments 93

Investment mix (June 1, 20XX)



How risky is it?

The value of the fund can go down as well as up. You could lose money.

One way to gauge risk is to look at how much a fund's returns change over time. This is called "volatility".

In general, funds with higher volatility will have returns that change more over time. They typically have a greater chance of losing money and may have a greater chance of higher returns. Funds with lower volatility tend to have returns that change less over time. They typically have lower returns and may have a lower chance of losing money.

Risk rating

XYZ Mutual Funds has rated the volatility of this fund as **medium**.

This rating is based on how much the fund's returns have changed from year to year. It doesn't tell you how volatile the fund will be in the future. The rating can change over time. A fund with a low risk rating can still lose money.



For more information about the risk rating and specific risks that can affect the fund's returns, see the Risk section of the fund's simplified prospectus.

No guarantees

Like most mutual funds, this fund doesn't have any guarantees. You may not get back the amount of money you invest.

How has the fund performed?

This section tells you how Series B units of the fund have performed over the past 10 years. Returns are after expenses have been deducted. These expenses reduce the fund's returns.

Year-by-year returns

This chart shows how Series B units of the fund performed in each of the past 10 years. The fund dropped in value in 3 of the 10 years. The range of returns and change from year to year can help you assess how risky the fund has been in the past. It does not tell you how the fund will perform in the future.



Best and worst 3-month returns

This table shows the best and worst returns for Series B units of the fund in a 3-month period over the past 10 years. The best and worst 3-month returns could be higher or lower in the future. Consider how much of a loss you could afford to take in a short period of time.

	Return	3 months ending	If you invested \$1,000 at the beginning of the period
Best return	32.6%	April 30, 2003	Your investment would rise to \$1,326.
Worst return	-24.7%	November 30, 2008	Your investment would drop to \$753.

Average return

The annual compounded return of Series B units of the fund was 6.8% over the past 10 years. If you had invested \$1,000 in the fund 10 years ago, your investment would now be worth \$1,930.

Who is this fund for?

Investors who:

- are looking for a long-term investment
- want to invest in a broad range of stocks of Canadian companies
- can handle the ups and downs of the stock market.

! Don't buy this fund if you need a steady source of income from your investment.

A word about tax

In general, you'll have to pay income tax on any money you make on a fund. How much you pay depends on the tax laws where you live and whether or not you hold the fund in a registered plan, such as a Registered Retirement Savings Plan or a Tax-Free Savings Account.

Keep in mind that if you hold your fund in a non-registered account, fund distributions are included in your taxable income, whether you get them in cash or have them reinvested.

How much does it cost?

The following tables show the fees and expenses you could pay to buy, own and sell Series B units of the fund. The fees and expenses — including any commissions — can vary among series of a fund and among funds. Higher commissions can influence representatives to recommend one investment over another. Ask about other funds and investments that may be suitable for you at a lower cost.

1. Sales charges

You may pay a sales charge when you buy the fund.

Sales charge option	What you pay		How it works
	in per cent (%)	in dollars (\$)	
Initial sales charge	0% to 4% of the amount you buy	\$0 to \$40 on every \$1,000 you buy	<ul style="list-style-type: none"> You and your representative decide on the rate. The initial sales charge is deducted from the amount you buy. It goes to your representative's firm as a commission.

2. Fund expenses

You don't pay these expenses directly. They affect you because they reduce the fund's returns.

As of March 31, 20XX, the fund's expenses were 2.30% of its value. This equals \$23 for every \$1,000 invested.

Annual rate (as a % of the fund's value)

Management expense ratio (MER)

This is the total of the fund's management fee (which includes the trailing commission) and operating expenses. XYZ Mutual Funds waived some of the fund's expenses. If it had not done so, the MER would have been higher.

2.25%

Trading expense ratio (TER)

These are the fund's trading costs.

0.05%

Fund expenses

2.30%

More about the trailing commission

The trailing commission is an ongoing commission. It is paid for as long as you own the fund. It is for the services and advice that your representative and their firm provide to you.

XYZ Mutual Funds pays the trailing commission to your representative's firm. It is paid from the fund's management fee and is based on the value of your investment. The rate depends on the sales charge option you choose.

Sales charge option	Amount of trailing commission	
	in per cent (%)	in dollars (\$)
Initial sales charge	0% to 1% of the value of your investment each year	\$0 to \$10 each year on every \$1,000 invested

How much does it cost? cont'd

3. Other fees

You may have to pay other fees when you buy, hold, sell or switch units of the fund.

Fee	What you pay
Short-term trading fee	1% of the value of units you sell or switch within 90 days of buying them. This fee goes to the fund.
Switch fee	Your representative's firm may charge you up to 2% of the value of units you switch to another XYZ Mutual Fund.
Change fee	Your representative's firm may charge you up to 2% of the value of units you switch to another series of the fund.

What if I change my mind?

Under securities law in some provinces and territories, you have the right to:

- withdraw from an agreement to buy mutual fund units within two business days after you receive a simplified prospectus or Fund Facts document, or
- cancel your purchase within 48 hours after you receive confirmation of the purchase.

In some provinces and territories, you also have the right to cancel a purchase, or in some jurisdictions, claim damages, if the simplified prospectus, annual information form, Fund Facts document or financial statements contain a misrepresentation. You must act within the time limit set by the securities law in your province or territory.

For more information, see the securities law of your province or territory or ask a lawyer.

For more information

Contact XYZ Mutual Funds or your representative for a copy of the fund's simplified prospectus and other disclosure documents. These documents and the Fund Facts make up the fund's legal documents.

XYZ Mutual Funds
123 Asset Allocation St.
Toronto, ON M1A 2B3

Phone: (416) 555-5555
Toll-free: 1-800-555-5556
Email: investing@xyzfunds.com
www.xyzfunds.com

To learn more about investing in mutual funds, see the brochure **Understanding mutual funds**, which is available on the website of the Canadian Securities Administrators at www.securities-administrators.ca.

M.O., 2022-06**Order number V-1.1-2022-06 of the Minister of Finance dated 28 March 2022**

Securities Act
(chapter V-1.1)

CONCERNING the Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations

WHEREAS paragraphs 1 and 8 of section 331.1 of the Securities Act (chapter V-1.1) provide that the Autorité des marchés financiers may make regulations concerning the matters referred to in those paragraphs;

WHEREAS the third and fourth paragraphs of section 331.2 of the said Act provide that a draft regulation shall be published in the Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, accompanied with the notice required under section 10 of the Regulations Act (chapter R-18.1) and may not be submitted for approval or be made before 30 days have elapsed since its publication;

WHEREAS the first and fifth paragraphs of the said section provide that every regulation made under section 331.1 must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance and comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on any later date specified in the regulation;

WHEREAS the Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations was approved by ministerial order no. 2009-04 dated 9 September 2009 (2009, G.O. 2, 3309A);

WHEREAS there is cause to amend this Regulation;

WHEREAS the draft Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations was published for consultation in the Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, vol. 18, no. 42 of 21 October 2021;

WHEREAS the Autorité des marchés financiers made, on 9 March 2022, by the decision no. 2022-PDG-0012, Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations;

WHEREAS there is cause to approve this Regulation without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister of Finance approves without amendment the Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations appended hereto.

28 March 2022

ERIC GIRARD
Minister of Finance

REGULATION TO AMEND REGULATION 31-103 RESPECTING REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING REGISTRANT OBLIGATIONS

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

1. Section 8.7 of Regulation 31-103 respecting registration requirements, exemptions and ongoing registrant obligations (chapter V-1.1, r. 10) is amended by deleting, in subparagraph (a) of paragraph (4), the words “deferred or contingent sales charge or”.
2. Section 14.2.1 of the Regulation is amended by deleting subparagraph (b) of paragraph (1).
3. This Regulation comes into force on 1 June 2022.

105642

AMENDMENTS TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 31-103 RESPECTING REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING REGISTRANT OBLIGATIONS*

1. Section 14.2.1 of *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements* is amended:

(1) in the first sentence of the second paragraph:

(a) by replacing the word “purchase” with the word “redemption”;

(b) by deleting the words “upon the redemption of the security”;

(2) by replacing, in the fourth paragraph, the second bullet with the following:

“- the sales charge options available to the client and an explanation as to how such charges work. Any redemption fees or short-term trading fees that may apply should also so be discussed”.