

Juin 2022

SOMMAIRE DES ACTIVITÉS DE SURVEILLANCE ET DE RÉGLEMENTATION

Direction principale du financement des sociétés

■	6	PORTRAIT
■	18	SENSIBILISER
■	30	INFORMER

Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2022

ISSN 2561-1992 (PDF)

Ce document est disponible sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers à l'adresse suivante: www.lautorite.qc.ca.

NOTE: Dans le but d'alléger le texte, les noms complets des règlements (incluant les annexes), instructions générales et avis sont indiqués à l'Annexe A.

MESSAGE DU DIRECTEUR PRINCIPAL DU FINANCEMENT DES SOCIÉTÉS

C'est avec grand plaisir que nous présentons aux participants du marché des capitaux le sommaire des activités de surveillance et de réglementation de la Direction principale du financement des sociétés (DPFS) pour l'année terminée le 31 décembre 2021.

La DPFS veille à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés. Dans le cadre de ce mandat, elle surveille le respect des obligations relatives à l'information continue, aux placements de valeurs, aux offres publiques et aux déclarations d'initiés.

Il s'agit de la cinquième édition de notre sommaire d'activités et vous noterez que depuis la dernière édition publiée en septembre 2020, et dans la foulée d'une pandémie qui s'est prolongée et qui a mis une pression importante sur nos ressources, nous avons pris la décision de présenter une information en fonction de l'année civile plutôt qu'en fonction de l'année financière de l'Autorité qui s'étend du 1^{er} avril au 31 mars de chaque année.

Nous avons observé en 2021 une progression rapide et continue de la mobilisation des capitaux au Québec qui a même obligé l'Autorité à publier, le 3 mai 2021, un communiqué rappelant les bonnes pratiques à l'égard du dépôt des prospectus et soulignant les possibilités de retard dans le traitement des dossiers dû au volume élevé. Je suis fier de vous préciser que grâce au travail acharné du personnel de la DPFS, tous les délais de traitement habituels ont pu être respectés dans les dossiers.

Le volet « **PORTRAIT** » présente des statistiques sur les sociétés québécoises et les placements réalisés par celles-ci ainsi que nos principales constatations découlant de la révision des prospectus et de l'examen de certains documents d'information continue.

Les volets « **SENSIBILISER** » et « **INFORMER** » mettent en lumière des enjeux en matière d'encadrement. Certains des sujets discutés ont fait l'objet de commentaires récurrents auprès de nos émetteurs dans le passé et nous les réitérons dans le but de souligner leur importance et de permettre aux émetteurs et à leurs conseillers d'améliorer la qualité de l'information à fournir dans les documents de placement et d'information continue.

Vous constaterez que le volet « **INFORMER** » fait état de nos diverses initiatives en matière de réglementation, lesquelles portent tant sur des projets visant la réduction du fardeau réglementaire que sur des projets visant des questions d'actualité comme l'information liée aux questions climatiques et la diversité au sein des conseils d'administration et de la haute direction des sociétés.

Au cours de la prochaine année, nous poursuivons nos travaux et investissements en matière de transformation numérique et d'accès et d'analyse des données afin de permettre une compréhension plus pointue de notre marché pour ainsi mieux cibler nos interventions en matière de surveillance.

Enfin, je tiens à remercier chaleureusement tous les membres de la DPFS pour leur prestation remarquable et engagée en 2020 et 2021 dans des circonstances difficiles occasionnées par la pandémie due à la COVID-19 et avec un volume d'activités extrêmement élevé.

Bonne lecture!

Benoît Gascon

Directeur principal du financement des sociétés

TABLE DES MATIÈRES

PORTRAIT	6	INFORMER	30
1 Portrait des sociétés	7	1 Femmes aux postes d'administrateurs et membres de la haute direction	31
2 Conclusions des examens des documents d'information continue	16	2 Mise à jour concernant les Régimes d'aliénation de titres automatique (RATA)	33
3 Conclusions des examens des prospectus	17	3 Mise à jour concernant les dépôts préalables des prospectus	34
SENSIBILISER	18	4 Mise à jour concernant les assemblées d'actionnaires virtuelles	35
1 Présentation et description des facteurs de risque dans les documents de placement et d'information continue	20	5 Transmission de documents : le modèle d'accès tenant lieu de transmission	36
2 Information à fournir en lien avec l'utilisation du produit du placement	21	6 Information à fournir au sujet des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)	37
3 Nouvelles tendances en matière de l'information à fournir dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne	22	7 Rappels en vrac	41
4 Structure du capital consolidé	23	8 Loi sur les mesures de transparence dans les industries minière, pétrolière et gazière	44
5 Mesures non conformes aux PCGR	24	9 L'Autorité au Canada et à l'international	45
6 Rapport de gestion	25	10 Initiatives réglementaires	49
7 Enjeux comptables	27	ANNEXE	54
8 Dépôt d'un consentement d'expert dans le cadre d'un prospectus	28		
9 Utilisation des dispenses prévues au Règlement 61-101	29		

LEXIQUE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES UTILISÉS

ACVM :	Autorités canadiennes en valeurs mobilières
Autorité :	Autorité des marchés financiers
CSE :	Bourse des valeurs canadiennes
IAASB :	International Auditing and Assurance Standards Board
IAS :	Normes comptables internationales
IASB :	International Accounting Standards Board
IFRS :	Normes internationales d'information financière
ISSB :	International Sustainability Standards Board
LMT :	<i>Loi sur les mesures de transparence dans les industries minière, pétrolière et gazière</i>
LVM :	<i>Loi sur les valeurs mobilières</i>
NASDAQ :	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
OICV :	Organisation internationale des commissions de valeurs
PAPE :	Premier appel public à l'épargne
PCGR :	Principes comptables généralement reconnus
PEIC :	Programme d'examen harmonisé de l'information continue
PIB :	Produit intérieur brut
SAVS :	Société d'acquisition à vocation spécifique
SCD :	Société de capital de démarrage
SEDAR :	Système électronique de données, d'analyse et de recherche
TMX :	Groupe TMX
TSX :	Bourse de Toronto
TSXV :	Bourse de croissance TSX

PORTRAIT¹



¹ À moins d'indication contraire, les données contenues dans ce sommaire sont fournies en date du 31 décembre 2021.

1 Portrait des sociétés

A) En chiffres!

1 216² émetteurs assujettis au Québec

266³ émetteurs assujettis dont l'Autorité est l'autorité principale :

53 % émetteurs émergents



47 % autres émetteurs

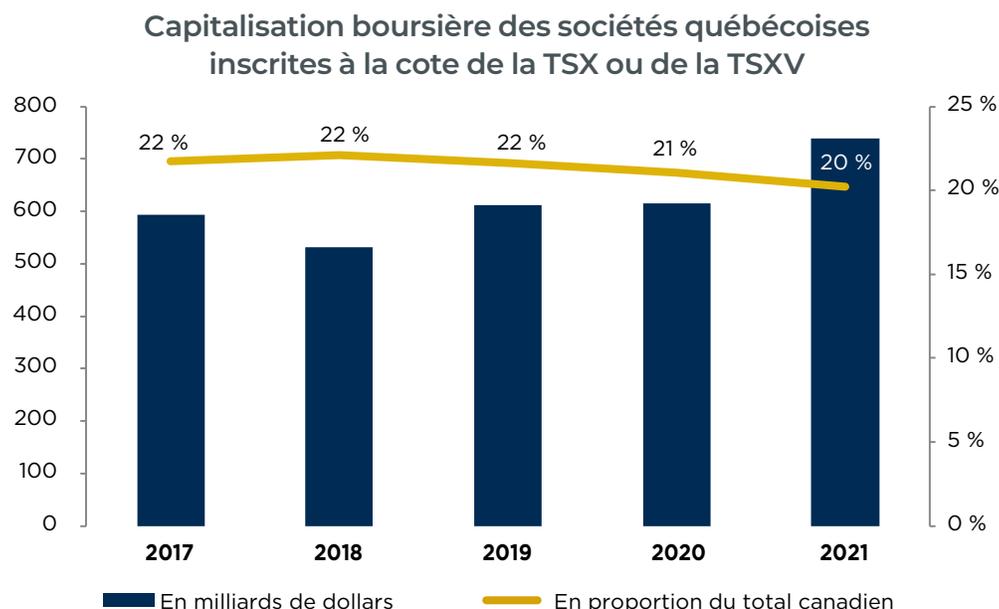


2 Ce chiffre ne tient pas compte des 213 Caisses Desjardins qui sont des émetteurs assujettis dispensés et des 566 émetteurs sujets à une interdiction d'opérations sur valeurs depuis plus de douze mois.

3 Ce chiffre ne tient pas compte des 213 Caisses Desjardins qui sont des émetteurs assujettis dispensés et des 165 émetteurs sujets à une interdiction d'opérations sur valeurs depuis plus de douze mois.

B) Portrait des sociétés québécoises⁴ inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la capitalisation boursière des sociétés québécoises dont les titres sont inscrits à la cote de la TSX ou de la TSXV. Il illustre aussi la proportion de la capitalisation boursière des sociétés québécoises par rapport à celle de l'ensemble des sociétés canadiennes de 2017 à 2021.



Sources : Groupe TMX et l'Autorité

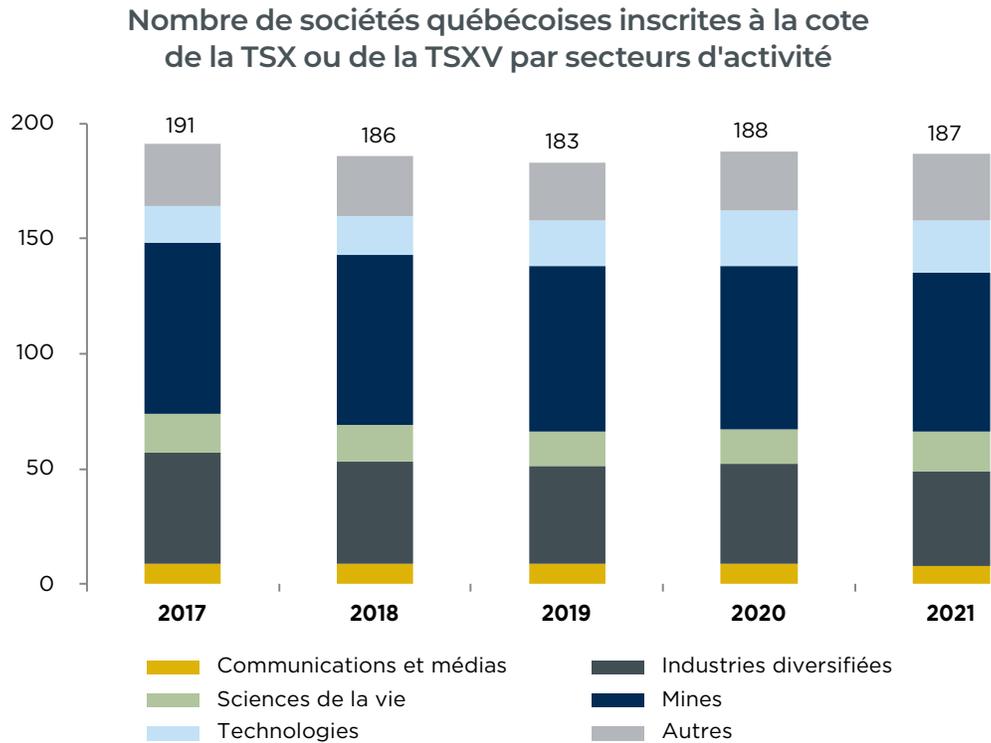
Au cours de la dernière année, la capitalisation boursière des sociétés québécoises a connu une augmentation de près de 20 %, passant de 622 milliards de dollars en 2020 à 744,8 milliards de dollars en 2021. En 2020 et 2021, elle a représenté respectivement 21 % et 20 % de la capitalisation boursière canadienne. La capitalisation boursière des sociétés dans le reste du Canada a augmenté de façon un peu plus soutenue, enregistrant une hausse de 26 % en passant de 2,3 billions de dollars en 2020 à 2,9 billions de dollars en 2021. Pour l'année 2021, la part de la capitalisation boursière des sociétés québécoises par rapport à la capitalisation boursière de l'ensemble des sociétés canadiennes (20 %) correspond à celle du PIB du Québec par rapport au PIB canadien (20 %)⁵.

Le nombre de sociétés québécoises inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV est resté presque identique en 2021, passant de 188 à 187. Contrairement à la situation au Québec, on observe dans le reste du Canada, une variation plus importante du nombre de sociétés inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV. Ainsi le nombre de sociétés canadiennes dont le siège est situé hors Québec inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV s'est établi à 1 910 en 2021, alors qu'il était de 1 957 en 2020.

⁴ Sociétés dont l'Autorité est l'autorité principale au sens du [Règlement 11-102](#).

⁵ Sources : Statistique Canada et Institut de la statistique du Québec. Produit intérieur brut selon le compte des revenus – Données désaisonnalisées aux taux annuels.

Le graphique ci-dessous présente le nombre de sociétés québécoises inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV, par secteurs d'activité.



CSE et NASDAQ

En plus des sociétés québécoises inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV, 10 sociétés québécoises étaient inscrites à la cote de la CSE et 13 à la cote de la NASDAQ en 2021 alors qu'il y en avait respectivement 11 et 14 en 2020.

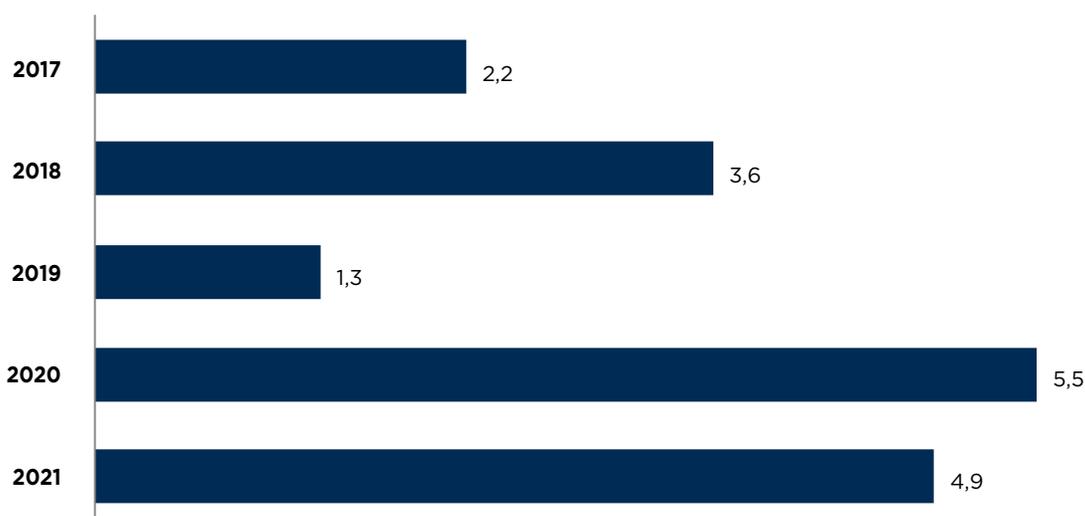
C) Placements des sociétés québécoises sur les marchés publics

En 2021, 655 prospectus ont été déposés au Canada. De ce nombre, 251 prospectus ont été déposés dans toutes les provinces canadiennes (38 %), alors que 201 prospectus ont été déposés dans toutes les provinces canadiennes, sauf au Québec (31 %). Les 203 autres prospectus n'ont été déposés que dans quelques provinces canadiennes (31 %), y compris au Québec, dans certains cas.

En 2021, nous avons enregistré une augmentation importante du nombre de PAPE⁶ exécutés sur la TSX ou la TSXV, soit 43 dont cinq avaient l'Autorité comme autorité principale⁷ comparativement à 16 en 2020⁸ dont deux avaient l'Autorité comme autorité principale⁹. La valeur des PAPE au Canada en 2021 s'est établie à environ 8,7 milliards de dollars¹⁰, comparativement à 3,9 milliards de dollars en 2020, soit une augmentation de 123 %.

Comme il apparaît au graphique ci-dessous, les sociétés québécoises se sont financées sur les marchés publics à hauteur de 4,9 milliards de dollars¹¹ en 2021, ce montant représentant malgré tout une baisse de 11 % comparativement à la somme de 5,5 milliards de dollars¹² levée en 2020. Ce recul survient après que les placements publics des sociétés québécoises eurent atteint un sommet en 2020, créant une rupture avec la forte baisse observée en 2019. Les placements publics ont majoritairement été effectués par des sociétés inscrites à la cote de la TSX.

Montants levés par les sociétés québécoises sur les marchés publics
(en milliards de dollars)¹³



Sources : Groupe TMX et l'Autorité

6 Ce chiffre n'inclut pas les PAPE réalisés par les SCD et les SAVS ainsi que les PAPE dont les titres ont été inscrits à la cote de la CSE.

7 Trois autres sociétés québécoises ont déposé des prospectus afin d'effectuer un PAPE au cours de l'année 2021. Ces trois autres PAPE n'ont toutefois pas été conclus.

8 Source : Groupe TMX.

9 L'Autorité a visé un autre PAPE d'une société québécoise en 2020. Les titres visés par ce prospectus ont toutefois été inscrits à la cote du NASDAQ.

10 Source : Groupe TMX. Ce chiffre n'inclut pas la valeur des PAPE des SCD, des SAVS et des sociétés inscrites à la cote de la CSE.

11 Source : Groupe TMX. Ces données excluent les placements publics réalisés par les SCD et les SAVS inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV.

12 Idem note 11.

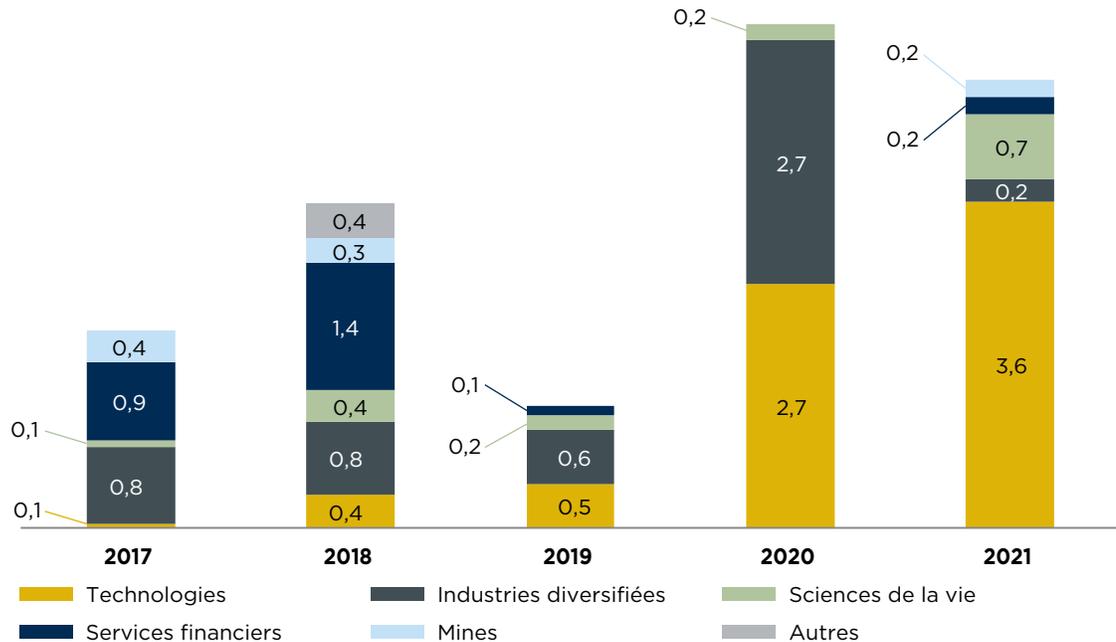
13 N'inclut pas les placements de billets liés effectués par prospectus par les banques.

La majorité des placements ont été effectués par des sociétés québécoises qui opèrent dans le secteur des technologies, à raison de 73 % du montant total des capitaux levés en 2021, contre 48 % en 2020.

Les placements des sociétés québécoises du secteur des industries diversifiées¹⁴ ont accusé une diminution importante de 91 %, passant de 2,7 à 0,2 milliard de dollars en 2021, comparativement à 2020.

Le secteur des sciences de la vie s'est démarqué par la forte hausse des fonds mobilisés par les sociétés québécoises. Presque quatre fois plus de capitaux ont été levés par ces sociétés en 2021, comparativement à 2020, soit 0,7 milliard de dollars en 2021 contre 0,2 milliard de dollars en 2020. Le graphique ci-dessous reflète les placements des sociétés québécoises entre 2017 et 2021, ventilés par secteurs d'activité.

Ventilation des placements effectués par les sociétés québécoises inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV (en milliards de dollars)¹⁵



Sources : Groupe TMX et l'Autorité

¹⁴ La classification des secteurs retenue est celle utilisée par le TMX. Le secteur des industries diversifiées inclut les secteurs des produits et services commerciaux, des produits et services destinés à l'industrie et de l'immobilier.

¹⁵ N'inclut pas les placements de billets liés effectués par prospectus par les banques dont le siège est au Québec et dont l'Autorité est l'autorité principale.

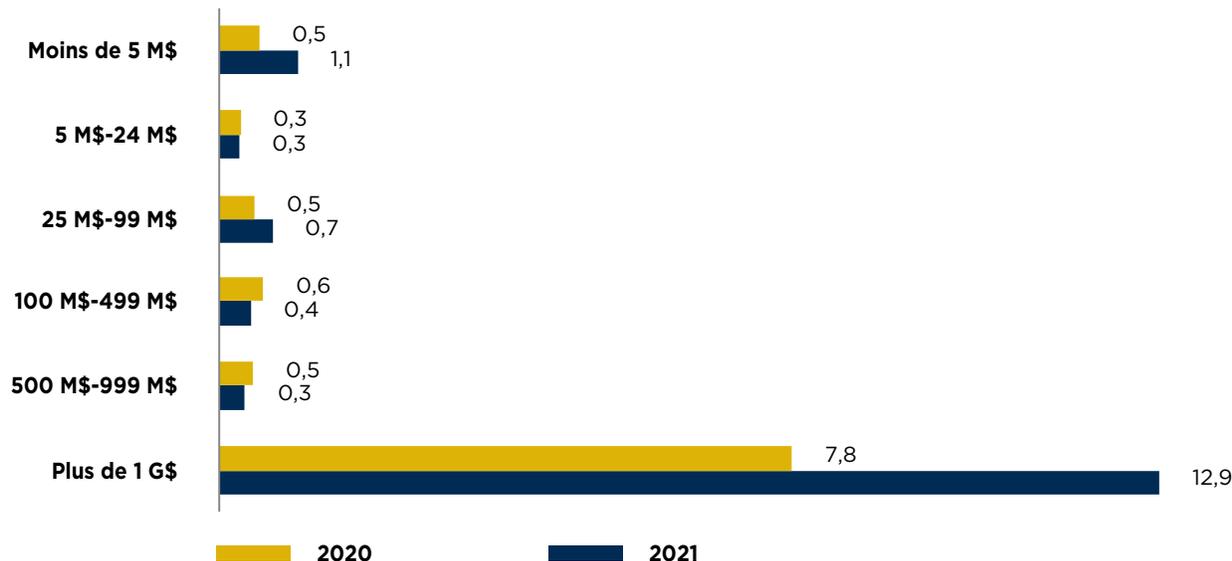
D) Placements des sociétés québécoises sur le marché dispensé¹⁶

En plus de lever des capitaux sur les marchés publics, les sociétés québécoises se sont aussi financées sur le marché dispensé à hauteur de 15,66 milliards de dollars en 2021¹⁷, ce qui représente une hausse de 54 % par rapport aux 10,15 milliards de dollars levés en 2020.

En 2021, 187 sociétés québécoises ont déposé un total de 615 déclarations de placement avec dispense alors qu'en 2020, 185 sociétés avaient déposé un total de 565 déclarations. En 2021 comme en 2020, environ 73 % des montants placés par les sociétés québécoises l'ont été par des émetteurs assujettis.

Les sociétés québécoises ayant un total d'actifs supérieur à 1 milliard de dollars ont attiré plus de 82 % des fonds levés en 2021, contre 77 % en 2020. Le graphique suivant représente la répartition des placements effectués en 2021 et 2020 par tailles des actifs des sociétés.

Ventilation des placements effectués par les sociétés québécoises par taille des actifs des sociétés (en milliards de dollars)



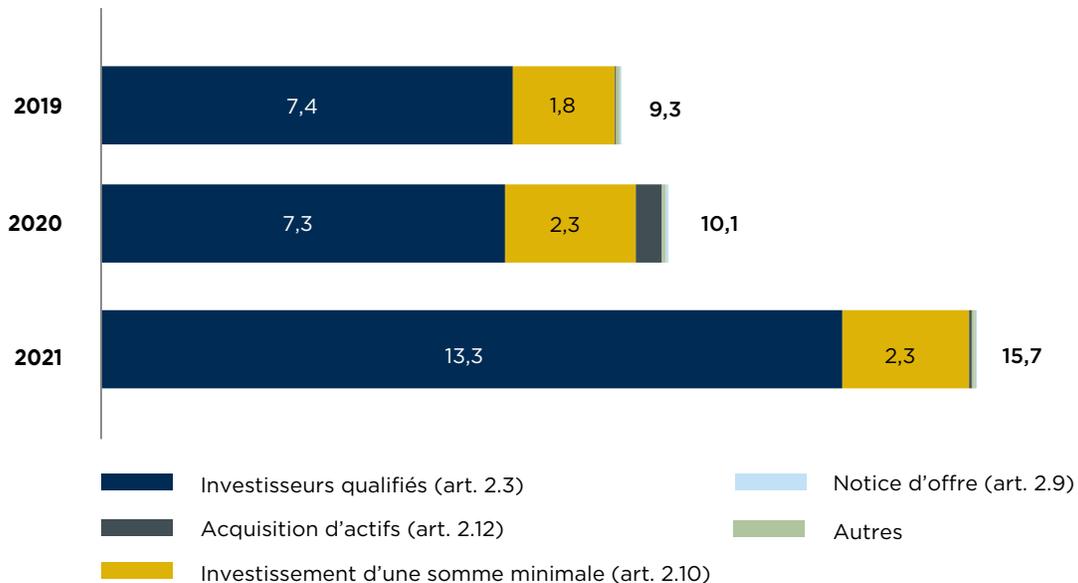
En 2021, la dispense de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés (article 2.3 du [Règlement 45-106](#)) a été la plus invoquée par les sociétés québécoises, suivie de la dispense pour investissement d'une somme minimale (150 000 \$) (article 2.10 du [Règlement 45-106](#)). Le graphique suivant reflète l'évolution des placements des sociétés québécoises entre 2019¹⁸ et 2021.

¹⁶ Les données fournies incluent les placements effectués par les sociétés québécoises en vertu des dispenses de prospectus du [Règlement 45-106](#) requérant une déclaration de placement avec dispense (45-106A1) et dont le dépôt a eu lieu en 2021. Les amendements à ces déclarations déposés au-delà du 15 janvier 2022 ne sont pas inclus.

¹⁷ Source : calculs de l'Autorité.

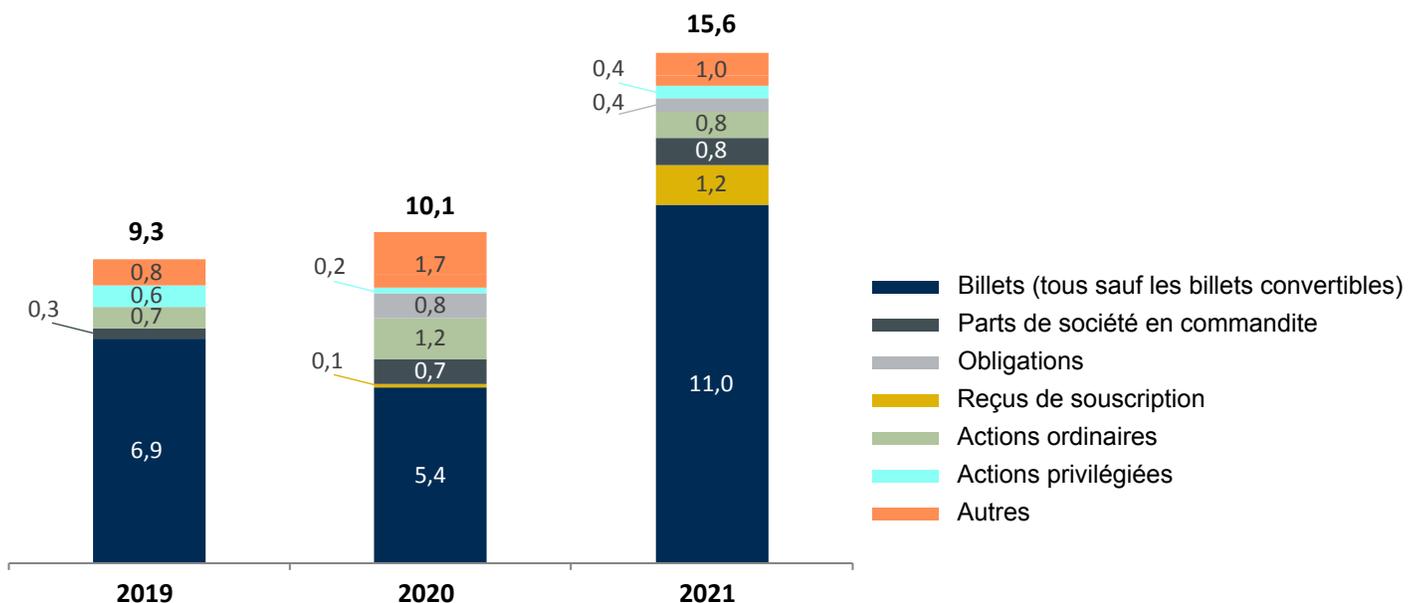
¹⁸ Les chiffres de 2019 ont été corrigés pour inclure les montants placés en 2019 et communiqués par les sociétés québécoises dans les déclarations 45-106A1 déposées en 2020 et 2021.

Évolution des placements effectués par les sociétés québécoises sur le marché dispensé entre 2019 et 2021 répartis par dispense invoquée (en milliards de dollars)¹⁹



En contrepartie des montants levés, les sociétés québécoises ont émis principalement des titres de dette sur le marché dispensé en 2021. Les billets (autre que des billets convertibles) continuent d'accaparer la part la plus importante des placements en 2021, suivis des reçus de souscription. La part des actions dans le montant total placé a baissé en 2021, comparativement à 2020. Le graphique suivant reflète la ventilation des montants placés par catégories de titres émis entre 2019 et 2021.

Évolution des placements effectués par les sociétés québécoises entre 2019 et 2021 ventilés par catégories de titres émis (en milliards de dollars)



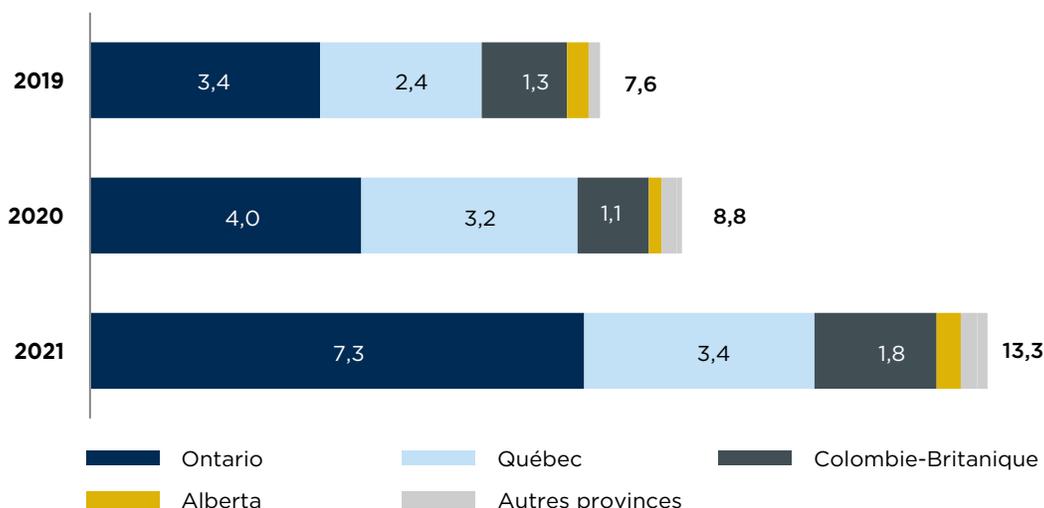
¹⁹ Les articles mentionnés dans ce graphique réfèrent au [Règlement 45-106](#).

Les sociétés québécoises ont placé la majorité de leurs titres auprès de souscripteurs résidant au Canada, ces derniers ayant souscrit 85 % des montants levés en 2021, ce qui représente un montant total de 3,3 milliards de dollars, comparativement à 8,8 milliards de dollars, ou 87 % des montants levés, en 2020. Les investisseurs américains ont, quant à eux, souscrit 6 % des montants levés en 2021 par les sociétés québécoises, contre moins de 1 % en 2020.

Près de 55 % des montants levés au Canada en 2021 par des sociétés québécoises sur le marché dispensé ont été souscrits par des résidents de l'Ontario, comparativement à 45 % en 2020. Quant aux investisseurs québécois, ils ont souscrit environ 26 % des placements effectués par les sociétés québécoises en 2021, contre 37 % en 2020.

Le graphique ci-dessous représente la ventilation des placements dispensés effectués auprès des souscripteurs canadiens selon leur province de résidence entre 2019 et 2021.

Ventilation des placements des sociétés québécoises auprès des investisseurs canadiens par province de résidence (en milliards de dollars)



Outre leurs investissements dans des sociétés québécoises, les souscripteurs québécois ont investi 22,5 milliards de dollars auprès de sociétés étrangères et canadiennes situées hors Québec. Au total, les investisseurs québécois ont injecté près de 25,9 milliards de dollars sur le marché dispensé en 2021. Environ 57 % de cette somme a été investie auprès de sociétés ayant leur siège hors Canada et 29 % l'a été auprès de sociétés canadiennes ayant leur siège hors Québec. Près de 98 % des montants investis sur le marché dispensé par les souscripteurs québécois ont été perçus à travers des placements invoquant la dispense pour investisseurs qualifiés.

En 2021, l'Autorité a de plus donné son accord (en vertu de l'article 12 de la [LVM](#)) à 20 reprises à des sociétés québécoises, permettant ainsi des placements à l'extérieur du Québec (par prospectus ou par dispense de prospectus) pour les montants totaux²⁰ suivants :

- 75 millions de dollars canadiens;
- 105,3 milliards de dollars américains.

LE SAVIEZ- VOUS?

En 2021, les sociétés québécoises ont recueilli un montant total de 20,6 milliards de dollars tant sur les marchés publics que sur le marché dispensé, ce qui représente une hausse de 31 % par rapport au montant total de 15,7 milliards de dollars placé en 2020.

²⁰ Les montants levés pourraient différer des montants autorisés.

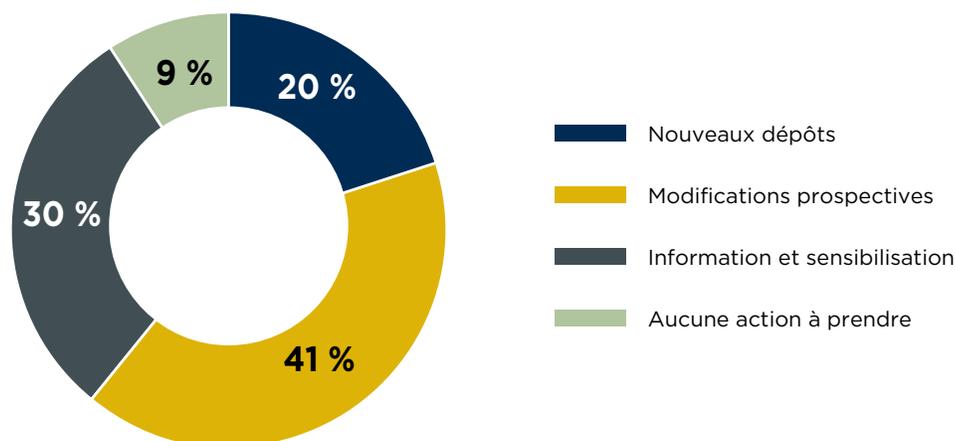
2

Conclusions des examens des documents d'information continue

Les règlements portant sur l'information continue visent à ce que les sociétés fournissent aux investisseurs une information de qualité. Le programme de surveillance que nous avons en place permet quant à lui de veiller à ce que les sociétés comprennent leurs obligations en vertu de ces règlements et s'y conforment.

Nous présentons ci-dessous les conclusions de nos examens complets et ciblés réalisés dans le cadre du PEIC²¹, selon quatre catégories : nouveaux dépôts, modifications prospectives, information et sensibilisation et aucune action à prendre²². Un même examen peut comporter plus d'une conclusion. Par exemple, nous pouvons aviser une société de déposer à nouveau certains documents et d'apporter des modifications prospectives à d'autres documents. Voici les conclusions de l'échantillon de l'exercice terminé le 31 mars 2022.

Conclusions des examens PEIC par catégorie



Dans 61 % des cas, nous avons avisé les sociétés de prendre certaines mesures en vue d'améliorer ou de modifier l'information continue fournie.

Dans 30 % des cas, nos conclusions visaient l'information et la sensibilisation dans le cadre notamment d'une étude sur l'information liée aux questions climatiques.

Finalement, dans 9 % des cas, nous n'avons eu aucune action à prendre et sommes satisfaits de la mise en place par les sociétés de nos recommandations passées.

Les recommandations les plus fréquentes émises aux sociétés visaient :

- les états financiers quant à leur conformité aux IFRS, par exemple l'information à fournir sur les instruments financiers et la dépréciation d'actifs;
- les rapports de gestion quant à leur conformité à l'[Annexe 51-102A1](#), par exemple l'information à fournir par les sociétés sur leur situation de trésorerie et leurs sources de financement, ou encore quant à leur conformité à l'[Avis du personnel des ACVM 52-306 \(révisé\)](#) ou au [Règlement 52-112](#) dans la présentation de mesures financières ajustées;
- les rapports techniques et les sites Web des sociétés minières quant à leur conformité au [Règlement 43-101](#).

Pour plus de détails et des conseils sur les informations à présenter concernant ces sujets importants, veuillez consulter la section « Sensibiliser » du présent sommaire.

21 Pour de plus amples renseignements sur le PEIC, se référer à l'[Avis 51-312 du personnel des ACVM \(révisé\)](#).

22 Pour la description des catégories, se référer à l'[Avis 51-355 du personnel des ACVM](#).

3 Conclusions des examens des prospectus

En vertu de la [LVM](#), toute personne qui entend procéder au placement d'une valeur est tenue d'établir un prospectus soumis au visa de l'Autorité. La demande de visa doit être accompagnée des documents prévus par règlement.

Dans le cadre de nos activités, nous surveillons l'application des exigences réglementaires régissant les prospectus provisoires et définitifs déposés par des sociétés québécoises dont l'Autorité agit à titre d'autorité principale. Lors de nos examens, l'un des aspects sur lequel nous portons une attention particulière est l'obligation qui incombe aux sociétés de s'assurer que les prospectus et les documents intégrés par renvoi révèlent de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif à un titre émis ou qui fait l'objet d'un placement. Au cours de l'année 2021, les observations les plus fréquemment soulevées visaient :

- les prospectus et les notices annuelles quant à leur conformité sur l'information à fournir à l'égard des facteurs de risque (la rubrique 21 de l'[Annexe 41-101A1](#) – Information à fournir dans le prospectus, la rubrique 17 de l'[Annexe 44-101A1](#) – Prospectus simplifié et la rubrique 5.2 de l'[Annexe 51-102A2](#) – Notice annuelle);
- les prospectus quant à l'information à fournir sur l'emploi du produit et la structure du capital consolidé (les rubriques 6 et 11 de l'[Annexe 41-101A1](#) – Information à fournir dans le prospectus et les rubriques 3 et 4 de l'[Annexe 44-101A1](#) – Prospectus simplifié);
- les documents de commercialisation et les documents d'information continue intégrés par renvoi quant à leur conformité à l'[Avis 52-306 du personnel des ACVM \(révisé\)](#) ou au [Règlement 52-112](#) dans la présentation de mesures financières ajustées.

Pour plus de détails et des conseils sur les informations à présenter concernant ces sujets importants, veuillez consulter la section « Sensibiliser » du présent sommaire.

SENSIBILISER



Nous vous invitons à lire cette section afin de vous sensibiliser aux différentes lacunes que nous avons constatées lors de nos activités de surveillance. Nous présentons également les bonnes pratiques découlant de la réglementation applicable afin de pallier les lacunes observées de même que des conseils pratiques, le tout afin de vous aider à produire des documents de placement et d'information continue conformes à la réglementation en valeurs mobilières.



ATTENTION : L'AUTORITÉ PEUT INTERVENIR LORSQU'UN DOCUMENT DÉPOSÉ N'EST PAS CONFORME À LA RÉGLEMENTATION APPLICABLE!

Les sociétés qui ne se conforment pas à leurs obligations en vertu de la législation en valeurs mobilières s'exposent aux conséquences suivantes :

- devoir corriger et redéposer le document en cause;
- devoir apporter des modifications aux prochains documents à déposer;
- être ajoutée à une liste publique de sociétés en défaut;
- être visée par une interdiction d'opérations sur valeurs;
- se voir refuser l'octroi d'un visa lors de financements par prospectus;
- se faire imposer des sanctions administratives;
- devoir reporter une assemblée des porteurs de titres;
- devoir modifier la composition de leur conseil d'administration.

1

Présentation et description des facteurs de risque dans les documents de placement et d'information continue

Constat en lien avec la rubrique 21 de l'[Annexe 41-101A1](#), la rubrique 17 de l'[Annexe 44-101A1](#) ou la rubrique 5.2 de l'[Annexe 51-102A2](#)

Nous avons constaté que les facteurs de risque présentés par les sociétés dans leurs prospectus et leurs notices annuelles sont souvent énoncés de façon générale et sans classement selon leur importance. Nous avons même constaté que certains facteurs de risque importants étaient omis.

Comment satisfaire aux exigences de la rubrique 21 de l'[Annexe 41-101A1](#), la rubrique 17 de l'[Annexe 44-101A1](#) ou la rubrique 5.2 de l'[Annexe 51-102A2](#)?

Nous rappelons aux sociétés que les facteurs de risque doivent être évalués en fonction de la situation particulière de chaque société et qu'ils doivent ainsi présenter les risques inhérents aux activités exercées par la société. L'utilisation de facteurs de risque trop vagues ou sans situation factuelle propre à la société empêche les investisseurs d'évaluer les difficultés et les restrictions auxquelles la société fait face au moment de son financement par prospectus et ainsi contourne l'objectif visé par la description des facteurs de risque dans le prospectus de la société.

De plus, les facteurs de risque doivent être classés selon leur gravité, en ordre décroissant. Lorsqu'applicable, nous invitons les sociétés à présenter l'information complète sur les facteurs de risque suivants :

- flux de trésorerie d'exploitation négatif;
- historique de perte nette;
- dépendance économique à un seul client ou à un nombre restreint de clients;
- risques politiques ou géopolitiques lorsqu'une partie importante des activités de la société y est exposée;
- effets de la COVID-19 sur les activités de la société.

2

Information à fournir en lien avec l'utilisation du produit du placement

Constat en lien avec la rubrique 6 de l'[Annexe 41-101A1](#) ou la rubrique 4 de l'[Annexe 44-101A1](#)

Au cours de la dernière année, nous avons constaté à plusieurs reprises que les sociétés ne détaillent pas de manière assez précise la façon dont elles entendent utiliser les fonds levés par prospectus.

Comment satisfaire aux exigences de la rubrique 6 de l'[Annexe 41-101A1](#) ou la rubrique 4 de l'[Annexe 44-101A1](#)?

Nous nous attendons à ce que les sociétés ventilent convenablement les fonds qu'elles anticipent recueillir sous la rubrique pertinente du prospectus, comme le prévoit clairement la réglementation applicable. Les sociétés doivent préciser le plus possible l'usage qu'elles entendent faire des sommes recueillies et éviter de mentionner qu'elles serviront seulement ou en grande partie aux besoins généraux de leur entreprise.

Nous comprenons qu'il peut être difficile pour une société de prévoir de façon précise quel sera l'emploi du produit d'un placement au cours du marché au moment du dépôt de son supplément de prospectus, et ce, en raison de la nature même de ce type de financement. Nous nous attendons toutefois à ce que les sociétés fournissent une indication de ce qu'elles entendent faire avec les fonds levés. Une société pourrait, par exemple, indiquer la prochaine étape de son programme de recherche et développement qu'elle entend atteindre en utilisant une partie des fonds levés ou indiquer sur quel objectif principal elle prévoit allouer les fonds levés. Nous estimons également que les investisseurs devraient être informés de l'emploi des fonds levés lorsque la société a déterminé ce à quoi ils seront affectés ou une fois que les fonds levés ont été utilisés. Dans de telles circonstances, nous considérons que la bonne pratique serait d'inclure cette information dans les rapports de gestion subséquents de la société.

Dans le cadre de leur PAPE, certaines sociétés nous ont également mentionné ne pas nécessairement avoir besoin, dans l'immédiat, des liquidités recueillies avec le produit du financement qu'elles s'appêtent à réaliser. Ces sociétés n'avaient aucune dette importante (aucune marge de crédit utilisée ou dette bancaire existante). Il était donc difficile pour celles-ci de fournir suffisamment de détails sur chaque objectif principal auquel elles allaient affecter le produit net du placement. Malgré cette situation, nous rappelons aux sociétés que l'utilisation du produit du placement doit être précisée dans le prospectus, par exemple en mentionnant que les sommes recueillies seront temporairement investies dans des placements à court terme. Lorsque les sommes recueillies sont dépensées, nous invitons les sociétés à préciser, dans leurs rapports de gestion subséquents, l'utilisation qu'elles en ont réellement faite. À noter que ces informations pourraient faire l'objet de vérifications dans le cadre de nos travaux de surveillance.

3

Nouvelles tendances en matière de l'information à fournir dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne

Constat en lien avec la présentation d'information externe

Au cours de la dernière année, plusieurs sociétés ont déposé un prospectus ordinaire dans le but d'effectuer un PAPE. Nous avons constaté de nouvelles tendances en termes de présentation de l'information, notamment l'information provenant de sources externes ou d'études de cas, sans que celles-ci soient nommées ou sans fondement valable.

Comment satisfaire aux exigences de présentation d'information externe?

Nous rappelons aux sociétés qu'elles doivent indiquer de façon complète, véridique et claire toute information communiquée dans leurs prospectus. L'Autorité n'est pas contre la présentation d'information provenant de sources externes ou d'études de cas. Toutefois, nous portons à votre attention les bonnes pratiques d'usage lorsqu'une société désire inclure ce type d'information dans son prospectus.

Donnée provenant de sources externes :

Toute donnée provenant d'une source externe et incluse dans un prospectus doit mentionner une référence vérifiable de la source de l'information permettant ainsi de la valider. En somme, les souscripteurs doivent être capables de vérifier les données sur lesquelles une société s'appuie dans son prospectus. Nous demanderons à une société de retirer une donnée si elle ne peut indiquer la source de celle-ci.

Études de cas :

Les études de cas incluses dans les prospectus que nous avons analysés présentaient généralement le niveau de satisfaction de certains clients de la société ou une appréciation favorable par ces derniers des produits et services de la société. Bien que nous ne nous opposions pas à une telle présentation, nous nous attendons à ce que les clients ou entités visés par l'étude soient nommés lorsqu'une société présente une étude de cas dans son prospectus. Les sociétés devraient en conséquence s'assurer d'avoir obtenu le consentement des clients ou entités visés avant d'en faire mention dans leur prospectus. En général, nous n'accepterons pas que la société réfère à un client ou une entité faisant partie d'un indice de référence sans que ce client ou cette entité soit explicitement nommé.

Nous comprenons que dans certains cas, une société ne veuille pas communiquer le nom de ses clients pour des raisons commerciales. Dans un tel cas, nous nous attendons à ce que la société indique comment elle a recueilli les données provenant de ses clients (par exemple, données tirées des plateformes utilisées par ses clients, estimations effectuées par la société, réactions des clients, etc.) et que la société prenne la responsabilité des données présentées. La société devrait également considérer l'ajout d'un facteur de risque indiquant que la validité de l'information fournie dépend en grande partie des contrôles internes qu'elle a mis en place.

4 Structure du capital consolidé

Constat en lien avec la rubrique 11 de l'[Annexe 41-101A1](#) ou la rubrique 3 de l'[Annexe 44-101A1](#)

Nous avons constaté, lors des examens des prospectus, que plusieurs sociétés présentent une description du changement important de la structure du capital consolidé uniquement en termes de nombre de titres émis dans le capital-actions, sans présenter le montant des titres émis en dollars.

Comment satisfaire aux exigences de la rubrique 11 de l'[Annexe 41-101A1](#) ou la rubrique 3 de l'[Annexe 44-101A1](#)?

Les sociétés doivent décrire tout changement important sur le capital-actions, notamment l'émission des titres visés par le prospectus, en dollars et en nombre de titres émis, ainsi que les répercussions sur ceux-ci, depuis la date des derniers états financiers de la société inclus dans le prospectus. Les sociétés doivent également décrire tous les changements importants sur les capitaux d'emprunt consolidés²³.

Nous nous attendons à ce que les sociétés utilisent comme point de départ le montant en dollars du capital-actions et des capitaux d'emprunt consolidés provenant des derniers états financiers inclus dans le prospectus et y ajoutent l'effet de tout montant important depuis, afin de permettre aux investisseurs de comprendre facilement les répercussions survenues sur ceux-ci en date du prospectus.

23 Comme requis par la rubrique 11 de l'[Annexe 41-101A1](#) ou la rubrique 3 de l'[Annexe 44-101A1](#).

5 Mesures non conformes aux PCGR

Constat en lien avec le [Règlement 52-112](#) ou l'[Avis 52-306 du personnel des ACVM \(révisé\)](#)

Encore cette année, nous avons constaté trop souvent que les sociétés présentent des mesures non conformes aux PCGR (MNC) sans les accompagner de l'information prévue au [Règlement 52-112](#) ou à l'[Avis 52-306 du personnel des ACVM \(révisé\)](#). Par exemple, nous avons constaté à plusieurs reprises que certaines sociétés mettent davantage l'accent sur leurs « résultats ajustés » ou leurs « BAIIA ajustés » afin d'expliquer leur performance financière. Nous rappelons que ces MNC reflètent les ajustements faits par la direction des sociétés et qu'elles ne constituent pas des mesures financières normalisées selon un référentiel d'information financière appliquée pour établir des états financiers.

Ainsi, une MNC peut induire les investisseurs en erreur si elle n'est pas accompagnée notamment de l'information suivante :

- la mesure financière la plus directement comparable qui figure dans les états financiers de base de la société, celle-ci étant mise autant ou davantage en évidence que la MNC;
- la désignation de la MNC par une expression qui tient compte de sa composition et qui la distingue des totaux et sous-totaux des états financiers de base de la société;
- le rapprochement quantitatif de la MNC et la mesure financière la plus directement comparable qui figure dans les états financiers de base de la société;
- l'explication sur l'utilité de la MNC pour les investisseurs ainsi que les autres fins auxquelles la direction en fait usage.

Comment satisfaire aux exigences du [Règlement 52-112](#) ou de l'[Avis 52-306 du personnel des ACVM \(révisé\)](#)?

Une société doit s'assurer que l'information contenue dans ses communiqués, ses rapports de gestion, ses prospectus, ses documents de commercialisation et son site Web respecte les exigences du [Règlement 52-112](#) ou les indications de l'[Avis 52-306 du personnel des ACVM \(révisé\)](#), selon le cas.

Nous rappelons qu'en mai 2021, les ACVM ont publié dans sa forme définitive le [Règlement 52-112](#), lequel introduit des obligations d'information à l'égard des MNC, des ratios non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières. Ces obligations s'appliquent aux sociétés à l'égard des documents déposés pour un exercice annuel se terminant après le 15 octobre 2021 ou après le 31 décembre 2021 pour une société qui n'est pas assujettie. Une société dont l'exercice annuel n'est pas encore visé par le [Règlement 52-112](#), devrait continuer de se reporter à l'[Avis 52-306 du personnel des ACVM \(révisé\)](#). Au moment de la transition finale vers le [Règlement 52-112](#), l'[Avis 52-306 du personnel des ACVM \(révisé\)](#) sera retiré.

Sachez que les ACVM ont maintenant les outils nécessaires afin d'intervenir et d'exiger de nouveaux dépôts de documents ou la correction du contenu d'un site Web, si l'information présentée est trompeuse ou crée de la confusion auprès des investisseurs du fait qu'elle ne respecte pas les dispositions du [Règlement 52-112](#). À noter que la DPFS prévoit réaliser des examens à ce sujet au cours de la prochaine année.

6 Rapport de gestion

Constat en lien avec les rubriques 1.6 et 1.7 de l'[Annexe 51-102A1](#)

Certaines sociétés exposées à d'importants risques de liquidité n'ont pas donné suffisamment d'information sur leur situation de trésorerie et leurs sources de financement. Il est important que les sociétés fournissent un exposé exhaustif des initiatives en matière de gestion des risques de liquidité et de financement actuels et attendus. La présentation d'information davantage étoffée sur les tendances ou les fluctuations prévues des liquidités et des sources de financement disponibles compte tenu de situations particulières ou d'incertitudes, par exemple celles liées au contexte de la pandémie causée par la COVID-19, est pertinente pour les investisseurs afin qu'ils puissent prendre des décisions d'investissement éclairées.

Comment satisfaire aux exigences des rubriques 1.6 et 1.7 de l'[Annexe 51-102A1](#)?

Les sociétés doivent présenter une analyse de la situation de trésorerie qui expose leur capacité à se procurer suffisamment d'espèces ou de quasi-espèces, à court terme et à long terme, pour conserver leur capacité à soutenir la croissance planifiée ou à financer leurs activités de développement. L'information présentée par les sociétés relativement à leur situation de trésorerie doit brosser un portrait réaliste de leur fonds de roulement, de leurs besoins en la matière et de la manière dont ces besoins sont alignés avec les plans de la société. Les sociétés devraient également fournir un exposé détaillé des risques de liquidité, y compris le risque de manquement ou de retard dans les distributions et les paiements exigibles en vertu de baux et d'emprunts.

Les sociétés doivent également fournir une analyse de leurs engagements en matière de dépenses d'investissement en cours à la date des états financiers et des engagements qui ne sont pas encore mis en œuvre, mais qui seront nécessaires pour maintenir leur capacité à atteindre leurs objectifs de croissance ou à financer leurs activités de développement. Les tendances connues ou les fluctuations prévues des sources de financement et les sources de financement disponibles, mais non utilisées, doivent également être présentées. Les sociétés devraient analyser la manière dont les sources de financement permettront de combler leurs besoins de liquidités immédiats et à long terme.

À titre de référence, nous invitons les sociétés à consulter les avis du personnel des ACVM qui fournissent des indications sur l'information à présenter sur la situation de trésorerie et les sources de financement. Les sociétés dont les activités continuent d'être touchées par l'incidence de la pandémie causée par la COVID-19, ou celles dont la situation de trésorerie à court terme est précaire et qui auraient l'intention d'effectuer un placement au moyen d'un prospectus, auraient particulièrement avantage à consulter les avis suivants :

- l'[Avis 51-362 du personnel des ACVM](#);
- l'[Avis 41-307 du personnel des ACVM \(révisé\)](#).

Constat en lien avec la rubrique 1.4 d) de l'[Annexe 51-102A1](#)

Plusieurs sociétés ayant des projets significatifs qui n'ont pas encore généré de produits des activités ordinaires n'ont pas présenté suffisamment d'information relativement à ceux-ci dans leurs rapports de gestion. Cette information est d'autant plus pertinente pour les sociétés dont la situation de trésorerie à court terme pourrait être insuffisante afin de parachever la prochaine phase de leur projet significatif ou réaliser une étape clé pour son avancement.

Comment satisfaire à l'exigence de la rubrique 1.4 d) de l'[Annexe 51-102A1](#)?

L'analyse pour chacun des projets significatifs doit comprendre ce qui suit :

- le plan de la société à son égard;
- son état d'avancement en regard du plan;
- les dépenses effectuées et leur relation avec le calendrier;
- les coûts prévus pour que leur projet passe à l'étape suivante prévue par le plan.

Rappelons que ces obligations s'appliquent à toutes les sociétés visées et non seulement aux émetteurs émergents. Les sociétés œuvrant dans le secteur pharmaceutique ou de l'exploration minière sont particulièrement visées puisqu'elles ont souvent des projets significatifs qui n'ont pas encore généré de produits des activités ordinaires.

7 Enjeux comptables

Constat en lien avec l'IFRS 7, *Instruments financiers : Informations à fournir* (l'IFRS 7)

Nous avons constaté que l'information sur le risque de crédit des instruments financiers était parfois incomplète. À titre d'exemple, certaines sociétés ont omis de définir la notion de défaillance, alors que d'autres ont omis de décrire la façon dont elles ont déterminé que les actifs financiers sont des actifs dépréciés ou de décrire les techniques d'estimation, les données d'entrée et les hypothèses utilisées, comme l'exige l'IFRS 7.

Comment satisfaire aux exigences des sous-paragraphes 35F et 35G de l'IFRS 7?

Les sociétés doivent présenter une information qui permet aux utilisateurs de comprendre l'effet du risque de crédit sur le montant, l'échéance et le degré d'incertitude des flux de trésorerie futurs, dont une explication des pratiques en matière de gestion du risque de crédit et de l'incidence de celles-ci sur la comptabilisation et l'évaluation des pertes de crédit attendues.

Constat en lien avec l'IAS 36, *Dépréciation d'actifs* (l'IAS 36)

Nous avons constaté que les informations à fournir sur la dépréciation d'actifs sont souvent incomplètes, plus précisément, celles sur chaque unité ou groupe d'unités génératrices de trésorerie pour lesquels la valeur comptable du goodwill ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée affectées à ces unités est importante par comparaison à la valeur comptable totale des goodwills ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée de l'entité. Par exemple, lorsque la valeur recouvrable de l'unité ou du groupe d'unités est basée sur la valeur d'utilité, plusieurs sociétés ont notamment omis de présenter les informations suivantes :

- chacune des hypothèses clés sur lesquelles la direction a fondé ses projections des flux de trésorerie;
- une description de l'approche de la direction pour déterminer la ou les valeurs affectées à chaque hypothèse clé;
- la période sur laquelle la direction a projeté les flux de trésorerie;
- le taux de croissance utilisé pour extrapoler les projections de flux de trésorerie;
- le ou les taux d'actualisation appliqués aux projections de flux de trésorerie.

Comment satisfaire aux exigences du paragraphe 134 de l'IAS 36?

Les sociétés doivent présenter les informations imposées par l'IAS 36 de façon à permettre aux utilisateurs de comprendre comment la direction a déterminé la valeur recouvrable des actifs évalués, incluant les hypothèses importantes retenues.

8

Dépôt d'un consentement d'expert dans le cadre d'un prospectus

Constat en lien avec les exigences du [Règlement 43-101](#) dans le cadre d'un prospectus

Nous avons constaté que les sociétés réfèrent parfois à des projections économiques ou à des rapports techniques potentiellement désuets sans une description appropriée du contexte actuel et sans mises en garde.

Comment satisfaire aux exigences du [Règlement 43-101](#) et du prospectus?

Prenons l'exemple d'une société qui dépose un prospectus simplifié provisoire intégrant par renvoi les résultats d'une évaluation économique préliminaire selon un rapport technique déposé il y a trois ans. La personne qualifiée ayant établi le rapport technique doit déposer un consentement d'expert qui inclut une déclaration selon laquelle elle n'a aucune raison de croire que l'information contenue dans le prospectus est fautive ou trompeuse.

La responsabilité première de l'information contenue au prospectus incombe toujours à la société. Celle-ci doit, entre autres, s'assurer qu'il n'y a pas de nouveaux renseignements scientifiques ou techniques importants ne figurant pas déjà dans le rapport technique du terrain visé.

Quant à la personne qualifiée ayant établi le rapport technique, elle devrait, par exemple, avoir validé les éléments suivants avant le dépôt de son consentement d'expert :

- Y a-t-il, à la date du dépôt du prospectus, de nouveaux renseignements scientifiques ou techniques importants sur le terrain visé qui ne figurent pas dans le rapport technique?
- Les hypothèses et projections de nature économique du rapport technique telles que le prix des produits, le prix des métaux ou les coûts d'investissement sont-elles toujours raisonnables à la date du dépôt du prospectus?
- Le prospectus contient-il les mises en contexte et mises en garde nécessaires afin d'éviter toute information trompeuse en lien avec l'utilisation du rapport technique à la date du dépôt du prospectus?

Prenez note que le fait de renvoyer, dans le cadre d'un prospectus, à des projections économiques ou à des rapports techniques désuets sans les mettre suffisamment en contexte ni faire les mises en garde nécessaires pourrait donner lieu à une information trompeuse. Notez que, dans certaines circonstances, la législation en valeurs mobilières confère aux investisseurs un droit d'action contre la personne qualifiée si la totalité ou une partie de l'information présentée qui est fondée sur le rapport technique de cette personne est fautive ou trompeuse.

9

Utilisation des dispenses prévues au [Règlement 61-101](#)

Constat en lien avec le [Règlement 61-101](#)

Nous avons constaté que l'information présentée par les sociétés qui utilisent les dispenses prévues au [Règlement 61-101](#) est souvent insuffisante. Au cours de la dernière année, la dispense pour difficulté financière grave visée par le paragraphe (g) de l'article 5.5 et le paragraphe (e) de l'article 5.7 du [Règlement 61-101](#) a été utilisée par certaines sociétés. Nous avons remarqué, dans plusieurs cas où cette dispense est invoquée, que l'information présentée était insuffisante.

Comment satisfaire aux exigences du [Règlement 61-101](#)?

Nous rappelons aux sociétés qui effectuent une opération avec une personne apparentée visée au [Règlement 61-101](#) et qui déposent une déclaration de changement important qu'elles doivent communiquer toute l'information prévue à la rubrique 5.2 (1) du [Règlement 61-101](#). Cette communication doit inclure les dispenses de l'obligation d'évaluation officielle et d'approbation des porteurs minoritaires, lorsqu'applicable, dont se prévaut la société en vertu des articles 5.5 et 5.7 du [Règlement 61-101](#) ainsi que les faits justifiant le droit aux dispenses.

À titre d'exemple, la dispense d'évaluation officielle pour une société insolvable ou en difficulté financière grave exige notamment que l'opération vise à améliorer la situation financière de la société et que les conditions de l'opération soient raisonnables compte tenu de sa situation, de l'avis de son conseil d'administration et d'au moins deux tiers de ses administrateurs indépendants.

Nous nous attendons à ce que la déclaration de changement important déposée en lien avec l'opération explique clairement comment les conditions énoncées ci-haut sont remplies.

Nous révisons les documents d'information continue déposés par une société qui invoque la dispense de l'obligation d'évaluation officielle ou d'approbation des porteurs minoritaires lors de difficulté financière grave afin de nous assurer du respect des conditions prévues à ces dispenses. Si l'information est jugée insuffisante ou incomplète pour démontrer le respect des conditions des dispenses, nous pouvons intervenir afin d'obtenir de plus amples détails sur l'opération ainsi que prendre les mesures à notre disposition afin d'assurer le traitement équitable de l'ensemble des porteurs.

INFORMER



Nous vous invitons à lire attentivement cette section, un incontournable pour vous informer de certaines activités de surveillance et d'initiatives récentes.

1

Femmes aux postes d'administrateurs et membres de la haute direction

La question de la représentation féminine aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction des sociétés continue d'être prioritaire pour l'Autorité.

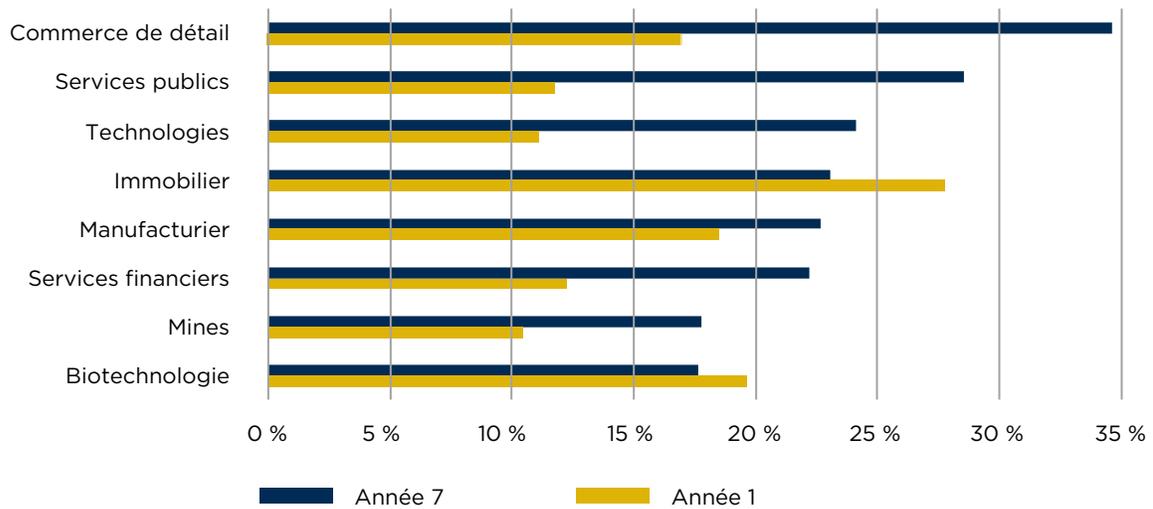
Le 4 novembre 2021, les résultats d'un septième examen annuel de l'information fournie sur la représentation féminine aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction d'une sélection de sociétés canadiennes inscrites à la cote de la TSX ont été publiés dans l'[Avis multilatéral 58-313 des ACVM](#).

À titre informatif, les tableaux ci-dessous présentent quelques données compilées par l'Autorité depuis l'entrée en vigueur des obligations d'information sur la représentation féminine pour des sociétés québécoises inscrites à la cote de la TSX.

	2015 (64 sociétés)	2016 (66 sociétés)	2017 (64 sociétés)	2018 (59 sociétés)	2019 (60 sociétés)	2020 (55 sociétés)	2021 (56 sociétés)
Postes d'administrateurs occupés par des femmes au sein des sociétés visées	18 %	18 %	20 %	21 %	23 %	24 %	27 %
Sociétés visées comptant au moins une femme au conseil d'administration	80 %	80 %	81 %	88 %	92 %	95 %	98 %
Sociétés visées comptant au moins trois femmes au conseil d'administration	20 %	24 %	27 %	29 %	30 %	36 %	46 %

Aux fins de ce tableau, les sociétés visées sont celles dont les titres sont inscrits à la cote de la TSX et qui ont une fin d'exercice entre le 31 décembre de l'année précédente et le 31 mars de l'année courante et qui ont déposé une circulaire de sollicitation de procurations avant le 31 juillet de l'année courante.

Postes d'administrateurs occupés par des femmes au sein des sociétés visées



Par ailleurs, le 19 mai 2021, les ACVM ont annoncé qu'elles entendent mener davantage d'études ainsi que des consultations supplémentaires auprès des émetteurs, des investisseurs et d'autres intervenants du secteur au sujet de la promotion d'une plus grande diversité au sein des conseils d'administration et dans les postes de haute direction. Les ACVM ont ainsi recueilli, par le biais de consultations qui ont eu lieu au cours de l'été et de l'automne 2021, un large éventail de points de vue afin d'orienter la politique réglementaire à venir sur le sujet.

2

Mise à jour concernant les Régimes d'aliénation de titres automatique (RATA)

Un RATA est habituellement un accord entre un initié et un courtier ou un administrateur de régime qui prévoit la vente de titres d'une société dans un délai prédéterminé et suivant des directives préétablies.

Au cours des dernières années, d'importantes préoccupations ont été exprimées à l'égard des RATA, tant sur le plan de la saine gouvernance d'entreprise que sur celui de la confiance du public dans l'équité de nos marchés des capitaux.

L'Autorité rappelle aux sociétés et aux initiés qu'en réponse à ces préoccupations, l'[Avis 55-317 du personnel des ACVM](#) a été publié le 10 décembre 2020. L'avis expose les pratiques que le personnel des ACVM recommande aux sociétés et aux initiés concernant l'établissement et l'administration des RATA, de même que la communication d'information à leur sujet, et ce, afin de réduire la probabilité que des initiés effectuent des opérations irrégulières en vertu de tels régimes. Le personnel des ACVM fournit également des indications afin d'aider les sociétés et les initiés à gérer les perceptions que les opérations d'initiés effectuées dans le cadre des RATA engendrent sur le marché.

Depuis la publication de cet avis, nous surveillons étroitement l'établissement de nouveaux RATA afin de déterminer le degré d'adhésion aux recommandations contenues dans l'[Avis 55-317 du personnel des ACVM](#).

Notons par ailleurs que la SEC a publié, le 15 décembre 2021, un projet de modifications réglementaires visant à renforcer l'encadrement de l'équivalent américain des RATA, après que des préoccupations similaires eurent été exprimées par plusieurs parties prenantes, incluant même des membres du Congrès des États-Unis. Nous suivons les développements de la SEC à ce sujet.

3

Mise à jour concernant les dépôts préalables des prospectus

Le 5 mars 2020, les ACVM ont publié l'[Avis 43-310 du personnel des ACVM](#) concernant les examens confidentiels des dépôts préalables de prospectus. Cet avis met en place un processus harmonisé d'examen confidentiel complet des dépôts préalables de prospectus en uniformisant la procédure et la documentation à fournir aux régulateurs en valeurs mobilières.

Nous notons que la procédure a reçu un accueil favorable du marché. En 2021, 12 prospectus ont été déposés en vertu de cette procédure et ont ainsi été analysés par le personnel de l'Autorité de façon confidentielle.

Au cours de la période d'analyse, les échanges entre l'Autorité et les sociétés ont eu lieu par courriel. Lorsque le prospectus provisoire est officiellement déposé, nous demandons aux sociétés de déposer sur SEDAR toutes les communications échangées dans le cadre du processus de dépôt préalable, comme si elles avaient eu lieu dans le cadre d'un dépôt formel habituel. Plus précisément, les sociétés devraient déposer les lettres d'observations transmises par l'Autorité, leurs lettres de réponse ainsi que tout autre document transmis dans le cadre des échanges ayant eu lieu au cours de la période confidentielle en prenant soin de bien mettre de l'avant la description de ces documents. À titre d'exemple, ceci inclut également les tableaux Excel, les versions préliminaires de certains documents importants pour les porteurs et tout autre document transmis en soutien à une réponse à une observation formulée par l'Autorité.

Le dépôt de toutes ces communications dans le projet SEDAR du prospectus permet au personnel désigné et aux autres commissions en valeurs mobilières auprès desquelles le prospectus est déposé d'avoir accès à l'ensemble des commentaires soulevés par l'Autorité, ce qui facilite ainsi le suivi du dossier. En cas de doute quant aux documents qui devraient être déposés, n'hésitez pas à en discuter avec les membres du personnel responsables du dépôt préalable.

4

Mise à jour concernant les assemblées d'actionnaires virtuelles

Le 25 février 2022, les ACVM ont publié un communiqué afin de fournir des indications aux émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement concernant la tenue de leurs assemblées virtuelles. Le communiqué a fait suite à des consultations informelles avec des participants au marché et des parties prenantes à l'automne 2021. Ces consultations visaient à mieux comprendre comment les émetteurs assujettis tiennent leurs assemblées virtuelles depuis la pandémie causée par la COVID-19.

Bien que la tenue des assemblées virtuelles soit principalement soumise au droit des sociétés applicable et aux documents constitutifs de l'émetteur assujetti, les ACVM considèrent que la participation des actionnaires à ces assemblées est essentielle au bon fonctionnement des marchés des capitaux et en favorise la qualité et l'intégrité. Le communiqué énonce des indications générales afin d'aider les émetteurs assujettis à respecter leurs obligations en vertu de la législation en valeurs mobilières et à faciliter la participation des actionnaires aux assemblées virtuelles.

Plus particulièrement, les ACVM recommandent de communiquer, dans les documents reliés aux procurations, des directives claires au sujet des détails logistiques de l'assemblée virtuelle, notamment la façon dont les actionnaires peuvent y accéder à distance, y participer et y exercer leurs droits de vote. Les émetteurs assujettis sont également invités à prendre les mesures nécessaires pour que les assemblées virtuelles se déroulent de façon à recréer, pour les actionnaires, l'expérience d'une assemblée tenue en personne. Par ailleurs, il est recommandé aux émetteurs assujettis de suivre les développements en la matière et l'évolution des bonnes pratiques de gouvernance.

Le personnel des ACVM continue de surveiller les répercussions potentielles des assemblées virtuelles sur les marchés des capitaux et pourrait, au besoin, publier d'autres indications et des mises à jour.

5

Transmission de documents : le modèle d'accès tenant lieu de transmission

Le 7 avril 2022, les ACVM ont publié pour consultation des projets de modifications qui introduisent un modèle d'accès tenant lieu de transmission pour les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement. Cette initiative réglementaire s'inscrit dans le cadre des travaux visant à réduire le fardeau réglementaire des sociétés sans compromettre la protection des investisseurs ni l'efficacité des marchés des capitaux.

Le modèle proposé s'applique aux prospectus en général, aux états financiers et aux rapports de gestion. Aux termes des projets de modifications publiés, la société s'acquiesce de son obligation de transmission sous la législation en valeurs mobilières en accordant l'accès électronique aux documents sur SEDAR et en publiant un communiqué à cet effet.

Le modèle proposé est adapté aux différents types de prospectus, c'est-à-dire le prospectus ordinaire, le prospectus simplifié, le prospectus préalable et le prospectus sous le régime de fixation du prix après le visa. Il est également bien adapté à la transmission des états financiers et des rapports de gestion parce que les investisseurs sont généralement au courant que ces documents seront disponibles sur SEDAR selon un calendrier prescrit.

L'objectif de cette initiative réglementaire est de moderniser la façon dont les documents sont mis à la disposition des investisseurs et de réduire l'utilisation du papier et les coûts qui y sont associés pour les sociétés. Il est à noter que les investisseurs conservent toujours leur droit d'obtenir une copie papier des documents sur demande.

6

Information à fournir au sujet des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)

L'importance accordée par les investisseurs aux facteurs ESG dans leurs décisions d'investissement ou de vote n'a cessé d'augmenter au cours des dernières années.

Les sociétés sont ainsi appelées à fournir au marché l'information qui soit la plus complète, fiable et comparable possible sur les questions ESG qui les touchent. De façon générale, tout « fait important » et tout « changement important » doivent être présentés. Mais au-delà de ces principes généraux, la réglementation actuelle requiert aussi que les sociétés fournissent une information détaillée et précise sur plusieurs sujets ESG. Le tableau ci-dessous répertorie les dispositions réglementaires applicables. Nous invitons les sociétés à s'y référer afin de s'assurer qu'elles fournissent bien toute l'information à laquelle le marché a droit.

Nous rappelons aux sociétés que toute cette information doit se retrouver dans leurs documents d'information continue. Les rapports volontaires (« rapport de responsabilités sociale et environnementale », « rapport de développement durable » ou autre rapport similaire), quelles que soient les normes qu'ils prétendent suivre, ne sauraient être un substitut aux documents d'information continue conformes aux exigences réglementaires. Nous avons constaté que certains de ces rapports peuvent avoir un ton exagérément promotionnel et ne donner qu'une information positive sur les sujets qui y sont traités. En outre, ils ne font généralement pas l'objet d'une attestation par la haute direction et des mêmes contrôles sur l'information qui y est présentée.

Le tableau ci-dessous résume les **informations ESG** spécifiques que les sociétés ont l'obligation de fournir dans leurs documents d'information continue.

Information que la société doit fournir	Où cette information doit être fournie	Référence réglementaire et lignes directrices applicables
Facteurs environnementaux (E)		
<p>Les engagements, évènements, incertitudes ou risques connus qui peuvent influencer de façon importante la performance de la société (ceux-ci peuvent être de nature environnementale).</p> <p>Les facteurs de risque pour la société et ses activités, par exemple les problèmes éventuels de flux de trésorerie et de liquidité, l'expérience des membres de la direction, les risques généraux inhérents aux activités exercées par la société, les risques environnementaux et sanitaires, le caractère essentiel de certains salariés, les exigences réglementaires, la conjoncture économique ou politique ainsi que les antécédents financiers et les autres questions susceptibles d'influer sur la décision d'un investisseur d'acquérir des titres de la société.</p>	<p>Rapport de gestion Notice annuelle</p>	<p>Règlement 51-102, Annexe 51-102A1 art. 1.4 g) et Annexe 51-102A2 art. 5.2</p> <p>Avis 51-333 du personnel des ACVM</p> <p>Avis 51-358 du personnel des ACVM</p> <p>(voir encadré ci-dessous)</p>

Information que la société doit fournir	Où cette information doit être fournie	Référence réglementaire et lignes directrices applicables
<p>L'incidence des exigences en matière de protection de l'environnement sur les dépenses en immobilisations, le résultat net et la position concurrentielle de l'entreprise, actuelle et future. (applicable aux émetteurs non émergents seulement)</p>	<p>Notice annuelle</p>	<p>Règlement 51-102, Annexe 51-102A2 art. 5.1 1) k)</p>
<p>Les politiques environnementales que l'entreprise a mises en œuvre et qui sont fondamentales pour ses activités. (applicable aux émetteurs non émergents seulement)</p>	<p>Notice annuelle</p>	<p>Règlement 51-102, Annexe 51-102A2 art. 5.1 4)</p>
<p>Les aspects environnementaux des projets miniers.</p>	<p>Notice annuelle Rapport technique</p>	<p>Règlement 51-102, Annexe 51-102A2 art. 5.4 Règlement 43-101</p>
<p>Information sur le changement climatique (gouvernance, stratégie, gestion des risques, mesures et cibles).</p>	<p>Circulaire de sollicitation de procurations Notice annuelle, sinon rapport de gestion</p>	<p>Projet de Règlement 51-107 (non encore en vigueur – voir encadré ci-dessous)</p>
<p>Facteurs sociaux (S)</p>		
<p>Les engagements, évènements, risques ou incertitudes connus qui peuvent influencer de façon importante la performance de l'entreprise (ceux-ci peuvent être de nature sociale). Les facteurs de risque pour la société et ses activités, par exemple les problèmes éventuels de flux de trésorerie et de liquidité, l'expérience des membres de la direction, les risques généraux inhérents aux activités exercées par la société, les risques environnementaux et sanitaires, le caractère essentiel de certains salariés, les exigences réglementaires, la conjoncture économique ou politique, ainsi que les antécédents financiers et les autres questions susceptibles d'influer sur la décision d'un investisseur d'acquiescer des titres de la société.</p>	<p>Rapport de gestion Notice annuelle</p>	<p>Règlement 51-102, Annexe 51-102A1 art. 1.4 g) et Annexe 51-102A2 art. 5.2 Avis relatif aux obligations d'information en matière d'esclavage moderne</p>

Information que la société doit fournir	Où cette information doit être fournie	Référence réglementaire et lignes directrices applicables
Les politiques sociales que l'entreprise a mises en œuvre et qui sont fondamentales pour ses activités. (applicable aux émetteurs non émergents seulement)	Notice annuelle	Règlement 51-102 , Annexe 51-102A2 art. 5.1 4)
La représentation féminine au conseil d'administration et à la haute direction (nombre de femmes, politiques, cibles, etc.). (applicable aux émetteurs non émergents seulement)	Circulaire de sollicitation de procurations, sinon notice annuelle	Règlement 58-101 Avis multilatéral 58-313 du personnel des ACVM
Les aspects sociaux des projets miniers .	Notice annuelle Rapport technique	Règlement 51-102 , Annexe 51-102A2 art. 5.4 Règlement 43-101
Les paiements faits à certains gouvernements, municipalités et nations autochtones en lien avec des activités d'exploration ou d'exploitation de substances minérales ou d'hydrocarbures, par exemple des redevances et des droits découlant de la production.	Déclarations en vertu de la LMT	LMT
Facteurs de gouvernance (G)		
Les pratiques en matière de gouvernance (incluant des sujets comme l'indépendance des administrateurs, la rémunération, l'éthique commerciale, etc.).	Circulaire de sollicitation de procurations, sinon notice annuelle ou rapport de gestion annuel	Règlement 58-101 Instruction générale 58-201
La rémunération des membres de la haute direction.	Circulaire de sollicitation de procurations, sinon document distinct	Règlement 51-102 , Annexe 51-102A6 Annexe 51-102A6E
La représentation féminine au conseil d'administration et à la haute direction (nombre de femmes, politiques, cibles, etc.). (applicable aux émetteurs non émergents seulement)	Circulaire de sollicitation de procurations, sinon notice annuelle	Règlement 58-101 Avis multilatéral 58-313 du personnel des ACVM

Rappelons également que, lors d'une émission de titres, le prospectus doit indiquer de façon complète, véridique et claire tout fait important sur le titre. Ainsi, par exemple, lors de l'émission d'une « obligation verte » (c'est-à-dire une obligation dont le produit est affecté au financement de projets « verts »), nous nous attendons à ce que le prospectus indique clairement l'usage qui sera fait des fonds obtenus.

Finalement, notons la création, en novembre 2021, de l'ISSB dont l'objectif est de publier des normes internationales sur l'information relative à la durabilité, en commençant par l'information sur le climat, qui soient aussi rigoureuses que les normes comptables publiées par l'IASB, son organisme-sœur. Nous vous tiendrons informés des développements à ce sujet.

LE CHANGEMENT CLIMATIQUE – AU CŒUR DES PRÉOCCUPATIONS DES ACVM

Pour prendre des décisions d'investissement et de vote éclairées, les investisseurs, particulièrement les investisseurs institutionnels, souhaitent obtenir de l'information de meilleure qualité sur les risques, occasions, répercussions financières et processus de gouvernance associés au changement climatique. C'est pourquoi le changement climatique est au cœur des préoccupations des ACVM depuis plusieurs années.

- Le 1^{er} août 2019, les ACVM ont publié l'[Avis 51-358 du personnel des ACVM](#). Le principal objectif de cet avis est de fournir aux sociétés, particulièrement celles de plus petites capitalisations, des indications sur la manière d'établir l'information à présenter sur les risques importants liés au changement climatique en fonction de la réglementation actuellement en vigueur.
- Le 18 octobre 2021, les ACVM ont publié pour consultation le [projet de Règlement 51-107](#), qui imposerait aux sociétés des obligations d'information spécifiques en matière de changement climatique, basées sur les recommandations du TCFD²⁴. Ce projet place les ACVM parmi les premiers régulateurs de valeurs mobilières au monde à proposer de la réglementation sur le sujet.

Les ACVM ont reçu plus de 130 lettres de commentaires sur ce projet, ce qui démontre l'importance qu'accorde le marché aux enjeux liés au changement climatique. Nous examinons présentement ces commentaires en vue de déterminer si des changements doivent être apportés au projet de règlement.

²⁴ Task Force on Climate Related Financial Disclosures (*Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives au climat*). Le TCFD a été créé en décembre 2015 par le [Conseil de stabilité financière](#) du G20.

7 Rappels en vrac

Interprétation des obligations relatives à l'activité principale

Vous vous préparez à déposer un prospectus ordinaire dans le cadre d'un PAPE? Soyez bien informés des obligations de présentation relatives aux états financiers à inclure à votre prospectus sur les entreprises que vous avez acquises ou que vous projetez acquérir.

Le 14 avril 2022, les ACVM ont publié des modifications à l'[Instruction générale 41-101](#) dans le but d'harmoniser l'interprétation des obligations relatives à l'activité principale (« *primary business* ») et de fournir des précisions supplémentaires quant à ces obligations. Rappelons que les obligations relatives à l'activité principale visent à fournir aux investisseurs l'historique financier de l'entreprise de la société même s'ils couvrent plusieurs entités juridiques durant la période pertinente.

Lorsqu'une ou plusieurs entreprises sont acquises au cours des trois années²⁵ précédant la date d'un prospectus se rapportant à un PAPE, la société doit évaluer la significativité de chacune d'entre elles. Si, selon ses calculs, elle détermine que l'un des seuils de significativité est atteint à plus de 100 %, des états financiers de l'entreprise acquise sont requis, en plus des siens, selon les mêmes obligations que celles qui lui sont imposées.

L'interprétation du personnel de l'Autorité sur les obligations de présentation relatives aux états financiers à inclure à un prospectus se concrétise et est maintenant reflétée par ces récentes modifications.

Prospectus préalable de base au bénéfice des émetteurs établis bien connus

Vous prévoyez déposer un prospectus préalable de base prochainement? Soyez sensibilisés à ce nouveau régime permettant un accès accéléré au marché!

Le 6 décembre 2021, les ACVM ont publié l'[Avis 44-306 du personnel des ACVM](#) afin de dispenser les émetteurs établis bien connus (les EEBC, équivalents des *Well-Known Seasoned Issuers* (ou WKSI) aux États-Unis) de certaines obligations relatives au prospectus. Depuis le 4 janvier 2022, ces dispenses temporaires permettent aux EEBC admissibles qui respectent des conditions particulières de déposer un prospectus préalable de base définitif auprès de leur autorité principale et de le faire viser plus rapidement sans avoir à déposer en premier lieu un prospectus préalable de base provisoire. Ces dispenses permettent aussi aux EEBC d'omettre certaines informations dans leur prospectus préalable de base.

Ce projet pilote aidera les ACVM à évaluer l'adéquation des critères d'admissibilité et des conditions, de même qu'à cerner les préoccupations potentielles en matière d'intérêt public que devraient aborder toutes modifications réglementaires futures visant à instituer un régime pour les EEBC au Canada. Les ACVM mettront en œuvre les modifications éventuelles par leurs procédures usuelles de développement réglementaire.

²⁵ Deux années, s'il s'agit d'un émetteur émergent.

Délais pour inclure dans le prospectus les états financiers annuels et le rapport financier intermédiaire pour un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne

Vous prévoyez déposer un prospectus ordinaire dans le cadre d'un PAPE? Soyez bien informés des obligations relatives aux délais pour l'inclusion des états financiers.

Les états financiers annuels à inclure dans le prospectus aux termes de la rubrique 32.2 de l'[Annexe 41-101A1](#) sont ceux pour des exercices financiers annuels terminés depuis plus de 90 jours avant la date du prospectus, ou plus de 120 jours avant la date du prospectus dans le cas d'un émetteur émergent. L'émetteur doit aussi inclure le rapport financier intermédiaire pour la dernière période intermédiaire terminée plus de 45 jours avant la date du prospectus, ou plus de 60 jours avant la date du prospectus dans le cas d'un émetteur émergent, selon la rubrique 32.3 de l'[Annexe 41-101A1](#).

Toutefois, nous vous rappelons que les délais prolongés applicables dans le cas d'un émetteur émergent ne s'appliquent pas à *un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne*²⁶. En effet, lors d'un PAPE, tous les émetteurs doivent inclure dans leur prospectus les états financiers pour les exercices financiers annuels terminés depuis plus de 90 jours avant la date du prospectus. L'Autorité juge qu'il est pertinent pour les investisseurs d'obtenir toute l'information financière récente afin qu'ils puissent prendre une décision d'investissement éclairée dans le cadre d'un PAPE. Ceci est également applicable lorsqu'un émetteur émergent réalise une prise de contrôle inversée et qu'il doit inclure les états financiers de la société visée.

Dépôt d'un prospectus préalable de base définitif et d'un supplément de façon concomitante

Au cours de la dernière année, plusieurs sociétés ont déposé un prospectus préalable de base (ou une modification à un prospectus préalable de base) auprès de l'Autorité ainsi qu'un supplément afférent à ce prospectus de façon concomitante. L'Autorité ne s'oppose pas à cette façon de procéder. Toutefois, dans un tel cas, l'Autorité considère le prospectus préalable de base et le supplément comme étant un seul document et procèdera à l'analyse de l'ensemble de cette documentation, y compris la présentation de l'information relative à l'emploi du produit décrite dans le supplément de prospectus. Cette analyse sera similaire à celle d'un prospectus simplifié. Afin de ne pas retarder l'analyse d'un dossier, le projet de supplément devra donc être transmis à l'Autorité en même temps que le prospectus préalable de base. Les sociétés peuvent aussi se servir du régime de dépôt préalable si elles ont des échéances serrées, et ce, dans la mesure où le dépôt respecte les conditions de ce régime précisées à l'[Avis 43-310 du personnel des ACVM](#).

26 Au sens de la définition donnée à ces termes dans le Règlement 41-101.

Simplification et clarification des obligations d'information continue

Nous proposons des modifications aux obligations d'information continue des émetteurs assujettis. Le saviez-vous?

Le 20 mai 2021, les ACVM ont lancé une consultation sur un projet de simplification et de clarification de certaines obligations d'information continue des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement.

Les modifications proposées visent à simplifier les obligations d'information actuelles en éliminant, regroupant et clarifiant certaines obligations dans le rapport de gestion et la notice annuelle. Les modifications proposées visent aussi à corriger certaines lacunes dans l'information fournie en précisant les attentes des ACVM.

Il est à noter que les modifications proposées transformeraient l'obligation de dépôt des documents annuels et intermédiaires. Les états financiers annuels, le rapport de gestion annuel et la notice annuelle d'un émetteur assujetti qui n'est pas un émetteur émergent seraient regroupés au sein d'une déclaration d'information annuelle. En ce qui a trait à l'émetteur émergent, la préparation d'une notice annuelle resterait facultative. Pour l'émetteur émergent, la déclaration d'information annuelle regrouperait les états financiers annuels et le rapport de gestion annuel.

Afin de mieux comprendre comment certaines des obligations d'information continue des émetteurs assujettis pourraient changer sous le projet de [Règlement modifiant le Règlement 51-102](#), nous vous invitons à consulter la [version annotée de l'Annexe 51-102A1](#).

Exigence d'établir certains documents en français

Au cours de la dernière année, nous avons constaté une hausse du nombre de sociétés qui omettent de déposer une version française de tous les documents intégrés par renvoi dans un prospectus provisoire au moment du dépôt de ce prospectus. Nous rappelons aux sociétés qu'en vertu de l'article 40.1 de la [LVM](#), un prospectus déposé au Québec doit être établi en français. Toute société qui désire obtenir une dispense temporaire ou permanente de cette exigence doit déposer une demande de dispense auprès de l'Autorité et obtenir la décision **avant** de déposer son prospectus provisoire au Québec. Nous rappelons également aux sociétés que l'Autorité n'a pas le pouvoir d'octroyer une dispense de façon rétroactive afin de corriger un défaut. Par conséquent, lorsque l'Autorité octroie une dispense de l'obligation prévue à l'article 40.1 de la [LVM](#) après le dépôt d'un prospectus provisoire, cette dispense n'est valide qu'en date de la décision et ne rectifie pas l'irrégularité commise antérieurement.

8

Loi sur les mesures de transparence dans les industries minière, pétrolière et gazière

La [LMT](#) oblige certaines entreprises œuvrant dans les secteurs concernés à déclarer annuellement certains paiements de 100 000 \$ ou plus faits aux bénéficiaires prévus dans la [LMT](#) (principalement des entités gouvernementales). La [LMT](#) vise à décourager et à détecter la corruption ainsi qu'à favoriser l'acceptabilité sociale des projets.

Le ministère de l'Énergie et des Ressources naturelles est responsable de l'application de la [LMT](#), mais son administration a été confiée à l'Autorité.

ATTENTION AUX SANCTIONS IMPORTANTES!

La [LMT](#) prévoit des sanctions importantes en cas de non-respect de celle-ci. En effet, l'Autorité peut imposer une sanction administrative de 1 000 \$ par jour de retard dans la transmission d'une déclaration. Nous vous référons au [Cadre général d'application des sanctions administratives pécuniaires](#) pour plus de détails.

DÉCLARATIONS REÇUES PAR L'AUTORITÉ

Au cours de la période comprise entre le 1^{er} avril 2020 et le 31 mars 2021, l'Autorité a reçu 56 déclarations en vertu de la [LMT](#) (comparativement à 51 au cours de la période précédente). La liste des sociétés assujetties à cette loi et ayant transmis une déclaration se trouve sur le site Web de l'Autorité²⁷.

Pour ces 56 déclarations, la valeur totale des paiements effectués au Canada représente 3 milliards de dollars, dont 95 millions de dollars ont été versés à des bénéficiaires autochtones du Canada. Quant à la valeur totale des paiements de toutes les catégories versée au Québec, elle a été de 554,2 millions de dollars, incluant 510 millions de dollars en taxes et impôts, et 19 millions de dollars en redevances.

²⁷ <https://lautorite.qc.ca/grand-public/registres/registre-mesures-de-transparence>

9 L'Autorité au Canada et à l'international

Nos commentaires sur le document de travail *Regroupements d'entreprises – Informations à fournir, goodwill et dépréciation*, publié par l'IASB

En décembre 2020, l'Autorité, de concert avec certains autres membres des ACVM, a [commenté](#) le document de travail publié par l'IASB.

Ce document vise à répondre aux préoccupations soulevées par des parties prenantes, notamment les suivantes :

- la dépréciation du *goodwill* n'est pas toujours comptabilisée en temps opportun;
- le test de dépréciation du *goodwill* est coûteux et complexe;
- les informations à fournir conformément aux normes IFRS ne sont pas suffisantes.

Nos commentaires

Nous croyons que l'obligation d'effectuer un test de dépréciation annuel devrait être maintenue afin de conserver la robustesse de ce test. Une réduction de la robustesse ne pourrait être justifiée par une réduction potentielle des coûts.

Nous croyons que l'introduction du concept de *principal décideur opérationnel* afin d'exiger de l'information sur les objectifs de la direction pour une acquisition d'entreprise et sa performance ultérieure peut entraîner des problèmes similaires à ceux observés avec l'application de l'IFRS 8, *Secteurs opérationnels*.

Nous croyons que, contrairement à ce qui est écrit dans le document, l'information sur certaines mesures pour évaluer la progression des objectifs et des cibles dans le cadre d'une acquisition d'entreprise constitue de l'information prospective. Ainsi, cette information serait soumise aux exigences des parties 4A et 4B et de l'article 5.8 du [Règlement 51-102](#).

Nos commentaires sur le document de travail *Fraude et continuité de l'exploitation dans un audit d'états financiers*, publié par l'IAASB

En février 2021, l'Autorité, de concert avec certains autres membres des ACVM, a [commenté](#) le document de travail publié par l'IAASB.

Ce document vise à recueillir les points de vue des parties prenantes sur le rôle de l'auditeur à l'égard de la fraude et de la continuité de l'exploitation dans un audit d'états financiers. Il vise également à savoir si les normes d'audit relatives à la fraude et à la continuité d'exploitation demeurent adaptées dans le contexte actuel.

Nos commentaires

Fraude

Nous croyons que les utilisateurs d'états financiers s'attendent à ce que l'auditeur détermine, évalue et exécute des procédures d'audit plus rigoureuses, adaptées aux risques d'anomalies significatives dues à la fraude. Ainsi, l'IAASB devrait envisager d'étendre les exigences visant à préciser les risques liés à la fraude afin d'avoir une meilleure détection de celle-ci. Les coûts de mise en œuvre des nouvelles exigences ne devraient pas l'emporter sur les avantages.

De plus, nous convenons que la formulation actuelle prescrite pour le rapport d'un auditeur n'explique pas clairement la nature, l'étendue et les limites des responsabilités de l'auditeur en matière de fraude.

Continuité de l'exploitation

Le rapport de l'auditeur ne fournit pas une évaluation positive de la continuité de l'exploitation. Pour combler cette lacune, nous croyons que l'IAASB devrait exiger des communications sur les responsabilités de l'auditeur relatives à la continuité d'exploitation. Notamment, nous croyons que l'IASB devrait réviser l'IAS 1, *Présentation des états financiers* afin d'exiger explicitement la présentation des jugements importants lorsque l'hypothèse de la continuité de l'exploitation est confirmée de justesse.

Nos commentaires sur le document de travail *Regroupements d'entreprises sous contrôle commun*, publié par l'IASB

En septembre 2021, l'Autorité, de concert avec certains autres membres des ACVM, a [commenté](#) le document de travail publié par l'IASB.

Les normes IFRS actuelles ne spécifient pas comment les regroupements d'entreprises sous contrôle commun doivent être comptabilisés. Ainsi, il existe des divergences dans la comptabilisation de ces transactions.

Le document de travail propose des exigences afin de favoriser la comparabilité et la transparence du traitement comptable des regroupements d'entreprises sous contrôle commun.

Nos commentaires

À notre avis, les points de vue préliminaires exposés dans le document de travail semblent permettre des opportunités d'arbitrage comptable par lesquelles les entités peuvent atteindre certains résultats comptables fondés uniquement sur la structure de la transaction.

Nous sommes préoccupés par la proposition selon laquelle la méthode de l'acquisition devrait être appliquée si le regroupement d'entreprises sous contrôle commun affecte les actionnaires sans contrôle de la société bénéficiaire.

Bien que nous convenions que les effets sur les actionnaires sans contrôle sont pertinents pour déterminer si la méthode de l'acquisition est appropriée, à notre avis, elle ne devrait pas être le seul facteur déterminant.

Nous croyons que la méthode de comptabilisation des regroupements d'entreprises sous contrôle commun ne devrait pas dépendre du fait que les actions de l'entité réceptrice sont négociées sur un marché public.

Nous sommes en désaccord avec le point de vue préliminaire selon lequel il est interdit de retraiter les informations préregroupement lors de l'application de la méthode de la valeur comptable à un regroupement d'entreprises sous contrôle commun. Nous sommes d'avis que les informations préregroupement peuvent être utiles aux utilisateurs des états financiers. En outre, dans de nombreux territoires, y compris le nôtre, des informations préregroupement peuvent être requises pour les PAPE.

Nos commentaires sur le document de consultation de l'IFRS Foundation sur l'information relative à la durabilité

En décembre 2020, l'Autorité, de concert avec les autres membres des ACVM, a [commenté](#) le document de consultation publié par l'IFRS Foundation.

Ce document vise notamment à évaluer :

- s'il y a un besoin de normes de durabilité mondiales;
- si l'IFRS Foundation devrait y jouer un rôle;
- quelle pourrait être la portée de ce rôle.

Nos commentaires

Nous croyons que la création de l'ISSB sous l'égide de l'IFRS Foundation pourrait être une première étape importante pour promouvoir l'exhaustivité, la cohérence et la comparabilité de la présentation de l'information sur la durabilité.

Nous croyons qu'une condition essentielle du succès pour promouvoir l'adoption est l'obtention d'un niveau suffisant de soutien mondial de la part des autorités publiques, des régulateurs mondiaux et des acteurs du marché, en particulier les principaux marchés des capitaux.

Nous recommandons à l'ISSB de prendre en compte les besoins et les capacités des sociétés de différentes tailles, sur divers marchés et dans tous les secteurs. Pour favoriser une adoption généralisée, toutes les normes de durabilité devraient être flexibles et évolutives.

OICV

L'Autorité est membre et participe activement aux travaux de l'OICV qui conçoit, met en œuvre et promeut l'adhésion à des normes de réglementation en valeurs mobilières reconnues à l'international.

Cette année, l'OICV a publié deux rapports clés traitant de sujets ESG qui sont d'intérêt pour les sociétés :

- **Report on Sustainability-related Issuer Disclosures**, au sujet de la communication d'information par les sociétés (publié le 28 juin 2021).

Ce rapport fait état de la demande, de la part des investisseurs, d'obtenir une information de haute qualité, comparable et fiable en matière de durabilité (*sustainability*) et démontre que les sociétés n'ont pas, à l'heure actuelle, répondu adéquatement à cette demande des investisseurs. Il traite également du besoin d'améliorer l'état actuel de la normalisation en matière de durabilité et offre des pistes de solution à cet égard.

- **Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers**, au sujet des fournisseurs de cotes et de données ESG (publié le 23 novembre 2021).

Ce rapport propose qu'une attention plus importante soit portée par les régulateurs à l'usage qui est fait des cotes et des données ESG ainsi qu'aux fournisseurs de celles-ci, à la lumière de leur importance grandissante. Le rapport adresse également des recommandations aux utilisateurs et fournisseurs de cotes et de données ESG ainsi qu'aux sociétés assujetties aux évaluations de ces derniers.

De plus, l'OICV a accueilli favorablement la publication par l'IFRS Foundation le 3 novembre 2021, du prototype de norme sur le climat et entend poursuivre son engagement avec l'ISSB en vue de la publication d'une norme finale. Dans ce contexte, l'Autorité s'est d'ailleurs vu confier la direction d'un groupe de travail de l'OICV dont le mandat sera d'examiner la stratégie numérique de l'ISSB.

10 Initiatives réglementaires

Voici un aperçu des initiatives réglementaires récentes et en cours touchant le financement et les obligations d'information continue des sociétés et des avis du personnel des ACVM publiés en cours d'année.

Projet	Sommaire	Date importante
Projets de modifications introduisant un modèle d'accès tenant lieu de transmission pour les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement	Les ACVM ont publié pour consultation des projets de modifications qui introduisent un modèle d'accès tenant lieu de transmission qui s'applique aux prospectus en général, aux états financiers et aux rapports de gestion. Les projets de modifications visent à moderniser la façon dont les documents sont mis à la disposition des investisseurs et à réduire le fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement.	La période de consultation prend fin le 6 juillet 2022.
Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus	Les ACVM ont publié dans sa forme définitive une modification de l'Instruction générale qui procure une interprétation harmonisée des obligations relatives à l'activité principale (« <i>primary business</i> ») de l'émetteur et des précisions supplémentaires quant à l'information financière historique à fournir dans le prospectus se rapportant à un PAPE. La modification vise à réduire le fardeau réglementaire des émetteurs sans compromettre la protection des investisseurs en éliminant le temps et les coûts associés aux demandes dans le cadre du processus de dépôt préalable pour l'application des obligations relatives à l'activité principale.	Publication le 14 avril 2022 et entrée en vigueur le même jour.
Document de consultation 43-401 des ACVM - Consultation sur le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers	Les ACVM ont publié le document de consultation afin de solliciter les commentaires des parties intéressées sur l'efficacité des principales dispositions du Règlement 43-101 et de déterminer si des modifications réglementaires permettraient de régler les enjeux soulevés par certains intervenants. Les commentaires reçus alimenteront la réflexion des ACVM sur les façons de moderniser et de rehausser les obligations d'information actuelles relatives aux projets miniers pour le bénéfice des investisseurs et des émetteurs du secteur minier.	La période de consultation prend fin le 13 juillet 2022.

Projet	Sommaire	Date importante
<p><u>Projet de Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (dispense pour émetteurs cotés)</u></p>	<p>Les ACVM ont publié pour consultation une nouvelle dispense de prospectus visant à offrir une méthode plus efficiente de collecte de capitaux aux émetteurs assujettis dont les titres sont cotés sur une bourse canadienne. Le projet de dispense repose sur le dossier d'information continue de l'émetteur, complété par un bref document d'offre et appuyé par des obligations d'attestation, et permet de petits placements auprès des investisseurs sur les marchés organisés.</p>	<p>La période de consultation a pris fin le 26 octobre 2021.</p>
<p><u>Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (dispense pour le placement de créances hypothécaires syndiquées)</u></p>	<p>Les ACVM ont publié dans sa forme définitive des modifications concernant les créances hypothécaires syndiquées afin d'harmoniser les dispenses de prospectus et d'inscription à travers le Canada, d'introduire des conditions supplémentaires pour leur placement au moyen d'une notice d'offre et de retirer la dispense de prospectus pour émetteur fermé pour leur placement.</p>	<p>Publication le 17 juin 2021 et entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2021.</p>
<p><u>Règlement sur le placement de créances hypothécaires syndiquées (local Québec)</u></p>	<p>L'Autorité a publié le règlement afin de dispenser de l'obligation de prospectus, au Québec, le placement de créances hypothécaires syndiquées admissibles et le placement de créances hypothécaires syndiquées auprès de clients autorisés. Le règlement vise à reconnaître les particularités du marché québécois de la syndication de créances hypothécaires, sans porter atteinte à la protection des investisseurs.</p>	<p>Publication le 17 juin 2021 et entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2021.</p>
<p><u>Règlement 45-110 sur les dispenses de prospectus et d'inscription pour financement participatif des entreprises en démarrage</u></p>	<p>Les ACVM ont publié dans sa forme définitive le Règlement 45-110 qui introduit un régime national harmonisé facilitant le financement participatif en capital pour les entreprises et les émetteurs en démarrage. Le Règlement prévoit une dispense de l'obligation de prospectus qui permet à l'émetteur de placer des titres admissibles par l'intermédiaire d'un portail de financement en ligne et une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier pour les portails de financement.</p>	<p>Publication le 25 juin 2021 et entrée en vigueur le 21 septembre 2021.</p>

Projet	Sommaire	Date importante
<p><u>Projet de Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue et autres projets de modifications relatives au dépôt de documents annuels et intermédiaires des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement</u></p>	<p>Les ACVM ont publié pour consultation des projets de modifications qui transforment l'obligation de dépôt des documents annuels et intermédiaires des émetteurs assujettis. Les modifications proposées comportent les volets suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ simplification et clarification de certaines obligations d'information à fournir dans le rapport de gestion et la notice annuelle; ■ regroupement des états financiers, du rapport de gestion et, le cas échéant, de la notice annuelle au sein d'un seul document (déclaration d'information annuelle et déclaration d'information intermédiaire); ■ correction de certaines lacunes dans l'information actuellement fournie. <p>Les modifications proposées visent à réduire le fardeau réglementaire des émetteurs assujettis et à améliorer la qualité et l'utilité de l'information transmise aux investisseurs. Par ailleurs, les ACVM ont sollicité des commentaires sur un projet de régime d'information semestrielle à adhésion volontaire pour les émetteurs émergents.</p>	<p>La période de consultation a pris fin le 17 septembre 2021.</p>
<p><u>Projet de Règlement 51-107 sur l'information liée aux questions climatiques</u></p>	<p>Les ACVM ont publié pour consultation le projet de Règlement 51-107, qui impose des obligations d'information sur les questions climatiques aux émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement. Le projet de Règlement vise à fournir de la clarté aux émetteurs concernant l'information à communiquer de manière à améliorer la qualité, l'uniformité et la comparabilité de l'information au bénéfice des investisseurs.</p>	<p>La période de consultation a pris fin le 16 février 2022.</p>
<p><u>Règlement 52-112 sur l'information concernant les mesures financières non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières</u></p>	<p>Les ACVM ont publié dans sa forme définitive le Règlement 52-112, qui introduit des obligations d'information à l'égard des mesures financières non conformes aux PCGR, des ratios non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières. Le Règlement vise à rehausser la qualité de l'information fournie aux investisseurs à propos de ces mesures financières.</p>	<p>Publication le 27 mai 2021 et entrée en vigueur le 25 août 2021.</p>

Avis	Sommaire	Date importante
<p><u>Avis 41-307 du personnel des ACVM (révisé) – Enjeux relatifs à la situation financière de l'émetteur et à la suffisance du produit du placement au moyen d'un prospectus</u></p>	<p>Les ACVM ont publié une version révisée de leur avis du personnel qui fait connaître aux émetteurs (autres que les fonds d'investissement) et à leurs conseillers la ligne de conduite lorsque la situation financière de l'émetteur ou la suffisance du produit dans le contexte d'un placement au moyen d'un prospectus soulèvent des questions. L'avis décrit les questions qui se sont posées lors d'examens passés et explique les types d'observations formulées par le personnel aux émetteurs dont la situation de trésorerie à court terme est précaire ou dont le placement ne semble pas permettre de réunir des fonds suffisants.</p>	<p>Publication le 25 mars 2021.</p>
<p><u>Avis 44-306 du personnel des ACVM – Décisions générales dispensant les émetteurs établis bien connus de certaines obligations relatives au prospectus</u></p>	<p>Les ACVM ont publié des dispenses temporaires de certaines obligations applicables dans le prospectus préalable de base au bénéfice des émetteurs établis bien connus admissibles. Les dispenses temporaires, qui sont mises en œuvre par voie de décisions générales, visent à réduire le fardeau réglementaire des émetteurs qui sont des émetteurs assujettis bien connus et qui possèdent un suivi solide sur le marché, un dossier d'information public complet et un flottant suffisant.</p>	<p>Publication le 6 décembre 2021 et entrée en vigueur des décisions générales le 4 janvier 2022.</p>
<p><u>Avis 45-329 du personnel des ACVM – Indications sur le recours aux dispenses de prospectus et d'inscription pour financement participatif des entreprises en démarrage</u></p>	<p>Les ACVM ont publié un avis du personnel en lien avec le Règlement 45-110. L'avis inclut des indications visant à aider les émetteurs à recueillir des capitaux sous le régime de la dispense de prospectus dans un contexte de financement participatif en capital ainsi que les entreprises qui proposent d'exploiter un portail de financement pour faciliter le recours à cette dispense.</p>	<p>Publication le 23 juin 2021.</p>
<p><u>Avis 51-362 du personnel des ACVM – Examen par le personnel de l'information relative à la COVID-19 et indications destinées à améliorer l'information à fournir</u></p>	<p>Les ACVM ont publié un avis du personnel afin de présenter les résultats de leurs examens de l'information continue portant sur l'information fournie par les émetteurs assujettis au sujet de l'incidence de la COVID-19 sur leurs activités. L'avis donne également des exemples d'information à fournir ainsi que des indications pour aider les émetteurs assujettis à présenter de l'information pertinente sur le sujet afin que les investisseurs puissent prendre des décisions d'investissement éclairées.</p>	<p>Publication le 25 février 2021.</p>

Avis	Sommaire	Date importante
<u>Avis 51-363 du personnel des ACVM – Observations concernant l'information exigée des émetteurs assujettis du secteur des cryptoactifs</u>	Les ACVM ont publié un avis du personnel afin de soumettre des observations concernant la communication d'information sur le fondement des premiers documents annuels déposés par des émetteurs assujettis (autres que les fonds d'investissement) dont une partie importante des activités porte sur le minage, la détention ou la négociation de cryptoactifs. L'avis donne également un aperçu des émetteurs assujettis de ce secteur au Canada et comprend des indications visant à aider ces émetteurs à respecter leurs obligations d'information continue.	Publication le 11 mars 2021.
<u>Avis multilatéral 58-312 du personnel des ACVM – Rapport du sixième examen du personnel sur la représentation féminine aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction</u>	Certains membres des ACVM ont publié un rapport qui expose les principales tendances observées dans le cadre du sixième examen de l'information rendue publique sur la représentation féminine aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction. Les ACVM ont publié les données sous-jacentes à l'examen le 18 mai 2021.	Publication le 10 mars 2021.
<u>Avis multilatéral 58-313 du personnel des ACVM – Examen sur la représentation féminine aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction – Rapport de la 7^e année</u>	Certains membres des ACVM ont publié un rapport qui expose les principales tendances observées dans le cadre du septième examen de l'information rendue publique sur la représentation féminine aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction. Les ACVM ont publié les données sous-jacentes à l'examen le 20 janvier 2022.	Publication le 4 novembre 2021.

ANNEXE



LISTE DE CERTAINS RÈGLEMENTS, INSTRUCTIONS GÉNÉRALES ET AVIS PRESCRITS POUR LES SOCIÉTÉS

Cette annexe contient le sommaire des règlements, instructions générales et avis énoncés dans le présent document. Elle contient également les hyperliens permettant d'y accéder.

Tous les règlements et autres textes sont publiés à la rubrique Valeurs mobilières et dérivés – [Lois et règlements](#) sur le site [Web de l'Autorité](#).

NUMÉRO DU RÈGLEMENT OU DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE	NOM DU RÈGLEMENT OU DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE
Règlement 11-102	sur le régime de passeport
Règlement 41-101	sur les obligations générales relatives au prospectus
Annexe 41-101A1	Information à fournir dans le prospectus
Règlement 43-101	sur l'information concernant les projets miniers
Document de consultation 43-401 des ACVM	Consultation sur le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers
Règlement 44-101	sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié
Annexe 44-101A1	Prospectus simplifié
Règlement 45-106	sur les dispenses de prospectus
Règlement 45-110	sur les dispenses de prospectus et d'inscription pour financement participatif des entreprises en démarrage
Règlement 51-102	sur les obligations d'information continue
Annexe 51-102A1	Rapport de gestion
Annexe 51-102A2	Notice annuelle
Annexe 51-102A6	Déclaration de la rémunération de la haute direction
Annexe 51-102A6E	Déclaration de la rémunération de la haute direction – émetteurs émergents
Règlement 52-112	sur l'information concernant les mesures financières non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières
Règlement 58-101	sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance
Instruction générale 58-201	relative à la gouvernance
Règlement 61-101	sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières

NUMÉRO DE L'AVIS	NOM DE L'AVIS
Avis de l'Autorité (sans numéro)	Avis relatif aux obligations d'information en matière d'esclavage moderne
Avis 41-307 du personnel des ACVM (révisé)	Enjeux relatifs à la situation financière de l'émetteur et à la suffisance du produit du placement au moyen d'un prospectus
Avis 43-310 du personnel des ACVM	Examen confidentiel des dépôts préalables de prospectus (pour les émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement)
Avis 44-306 du personnel des ACVM	Décisions générales dispensant les émetteurs établis bien connus de certaines obligations relatives au prospectus
Avis 45-329 du personnel des ACVM	Indications sur le recours aux dispenses de prospectus et d'inscription pour le financement participatif des entreprises en démarrage
Avis 51-333 du personnel des ACVM	Indications en matière d'information environnementale
Avis multilatéral 51-338 du personnel des ACVM	Obligations d'information continue et de prospectus relatives aux documents établis conformément au <i>Securities and Exchange Act of 1934</i> des États-Unis
Avis 51-358 du personnel des ACVM	Information sur les risques liés au changement climatique
Avis 51-362 du personnel des ACVM	Examen par le personnel de l'information relative à la COVID-19 et indications destinées à améliorer l'information à fournir
Avis 51-363 du personnel des ACVM	Observations concernant l'information exigée des émetteurs assujettis du secteur des cryptoactifs
Avis 52-306 du personnel des ACVM (révisé)	Mesures financières non conformes aux PCGR
Avis 55-317 du personnel des ACVM	Régimes d'aliénation de titres automatiques
Avis multilatéral 58-312 du personnel des ACVM	Rapport du sixième examen du personnel sur la représentation féminine aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction
Avis multilatéral 58-313 du personnel des ACVM	Examen sur la représentation féminine aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction – Rapport de la 7 ^e année

Personnes-ressources

Les commentaires et suggestions pouvant améliorer notre Sommaire des activités de surveillance et de réglementation sont bienvenus. Pour nous en faire part ou pour obtenir des renseignements supplémentaires, veuillez communiquer avec l'une des personnes suivantes :

Benoît Gascon

Directeur principal du financement des sociétés
Téléphone : 514 395-0337, poste 4401
Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4401
Courriel: benoit.gascon@lautorite.qc.ca

Marie-Claude Brunet-Ladrie

Directrice de la surveillance des émetteurs et initiés
Téléphone : 514 395-0337, poste 4391
Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4391
Courriel: marie-claude.brunet-ladrie@lautorite.qc.ca

Patrick Théorêt

Directeur des opérations de financement
Téléphone : 514 395-0337, poste 4381
Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4381
Courriel: patrick.theoret@lautorite.qc.ca