



**Autorité
des marchés
financiers**

Mai 2024

Sommaire des activités de surveillance et de réglementation

Direction principale du financement des sociétés

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.

Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2024

ISSN 2561-1992 (PDF)

ISBN 978-2-550-94706-6 (PDF)

Message du directeur principal du financement des sociétés

J'ai le plaisir de présenter 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 2023.

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. Conformément à l'orientation 2 du plan stratégique 2021-2025 de l'Autorité, soit d'être un régulateur influent en appui au secteur financier québécois, la DPFS exerce un leadership sur les enjeux actuels et émergents touchant les marchés des capitaux sur les plans local, national et international, tout en adaptant ses approches en matière d'encadrement et en optimisant la charge de conformité des participants du marché.

Malgré une performance appréciable des principaux indices boursiers au Canada et aux États-Unis, les financements des sociétés québécoises par prospectus ont considérablement diminué au cours de l'année 2023. Les pressions inflationnistes, les hausses soutenues des taux d'intérêt, le climat financier mondial et les divers conflits armés et tensions géopolitiques à travers le globe ont contribué à créer un climat économique plus incertain pour les sociétés et les marchés des capitaux au Québec et à l'étranger. En dépit de ces défis, nous notons de façon positive que les sociétés québécoises ont réussi à augmenter de plus de 27 % les montants de financement qu'elles ont levés sur le marché dispensé.

Vous trouverez dans la première section du sommaire des statistiques sur les sociétés québécoises et sur les placements qu'elles ont réalisés.

La deuxième section du sommaire fait état des constatations découlant de nos révisions de documents et met en lumière divers enjeux identifiés en matière d'encadrement, avec l'objectif de permettre aux sociétés et à leurs conseillers d'améliorer la qualité de l'information à fournir dans les documents de placement et d'information continue.

La section « Initiatives réglementaires », quant à elle, présente un résumé de nos diverses initiatives en matière de réglementation, lesquelles portent tant sur des projets visant la réduction du fardeau réglementaire que sur des projets traitant de questions d'actualité touchant les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Finalement, la dernière portion du sommaire aborde divers sujets d'intérêt concernant notamment notre implication sur le plan international et divers points à souligner en lien avec l'utilisation de SEDAR+.

En conclusion, je tiens à souligner la qualité du travail de l'équipe tout au long de l'année et je remercie tous ses membres pour leur engagement.

Bonne lecture!

Benoît Gascon

Directeur principal du financement des sociétés

Table des matières

Message du directeur principal du financement des sociétés	5	Points d'attention spécifiques en matière d'information financière	29
Lexique des abréviations et sigles utilisés	7	7) Constat en lien avec l'Avis 41-307 du personnel des ACVM (révisé) sur les enjeux relatifs à la situation financière de l'émetteur	29
Portrait des sociétés – financements	8	8) Constats en lien avec les mesures financières non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières au sens du Règlement 52-112	31
A) En chiffres	8	9) Constat en lien avec l'IFRS 9 – Instruments financiers et l'IFRS 7 – Instruments financiers : Informations à fournir	32
B) Portrait des sociétés québécoises inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV	9	10) Rappels concernant les IFRS	33
C) Placements des sociétés québécoises sur les marchés publics	11		
D) Placements des sociétés québécoises sur le marché dispensé	14		
Principales lacunes observées dans le cadre des examens des documents d'information continue et des prospectus	20	Points d'attention spécifiques liés à de nouvelles réglementations	34
Points d'attention spécifiques liés à la conformité avec la réglementation	22	11) Conditions de la dispense de prospectus pour financement de l'émetteur coté	34
1) Prospectus préalable de base – détermination du montant du placement à indiquer dans le prospectus	22	12) Plateformes de négociation de cryptoactifs : nouvelles conditions applicables à la négociation de cryptoactifs arrimés à une valeur avec des clients	35
2) Précisions concernant certaines exigences du Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières	23	Initiatives réglementaires	38
3) Information de nature technique ou scientifique diffusée sur les sites Web	24	Autres sujets d'intérêt	44
4) Assemblées annuelles virtuelles	26	SEDAR+	44
5) Divulcation du coût réel ou prévu engagé pour la sollicitation de procurations faite par des salariés ou des mandataires	27	Diversité aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction	48
6) Rappels administratifs	27	L'Autorité au Canada et à l'international	49
Demandes de dispense	27	Développements importants en matière d'information sur la durabilité au Canada et à l'échelle mondiale	50
Dispense d'établir des documents en français	28	Annexe	51
Interdiction d'opérations limitée aux dirigeants	28	Liste de certains règlements, instructions générales et avis prescrits pour les sociétés	51
Financement participatif des entreprises en démarrage	28		

Lexique des abréviations et sigles utilisés

ACVM :	Autorités canadiennes en valeurs mobilières	OICV :	Organisation internationale des commissions de valeurs
ASC :	Alberta Securities Commission	PAPE :	Premier appel public à l'épargne
Autorité :	Autorité des marchés financiers	PCGR :	Principes comptables généralement reconnus
BCSC :	British Columbia Securities Commission	PIB :	Produit intérieur brut
BDNI :	Base de données nationale d'inscription	PNC :	Plateforme de négociation de cryptoactifs
CCNID :	Conseil canadien des normes d'information sur la durabilité	SAVS :	Société d'acquisition à vocation spécifique
CSE :	Bourse des valeurs canadiennes	SCD :	Société de capital de démarrage
CVMO :	Commission des valeurs mobilières de l'Ontario	SEC :	U.S. Securities and Exchange Commission
IAASB :	International Auditing and Assurance Standards Board	SEDAR :	Système électronique de données, d'analyse et de recherche
IASB :	International Accounting Standards Board	SEDAR+ :	Système électronique de données, d'analyse et de recherche +
IFRS :	Normes internationales d'information financière	TMX :	Groupe TMX
ISSB :	International Sustainability Standards Board	TSX :	Bourse de Toronto
LCSA :	<i>Loi canadienne sur les sociétés par actions</i>	TSXV :	Bourse de croissance TSX
LVM :	<i>Loi sur les valeurs mobilières</i>		
NASDAQ :	National Association of Securities Dealers Automated Quotations		

Portrait des sociétés¹ – financements

A) En chiffres

1 176² émetteurs assujettis au Québec

252³ émetteurs assujettis dont l'Autorité est l'autorité principale

52 % émetteurs émergents 48 % autres émetteurs

1 À moins d'indication contraire, toutes les données sont en date du 31 décembre 2023.

2 Excluant les 497 émetteurs assujettis sujets à une interdiction d'opérations sur valeurs depuis plus de 12 mois.

3 Excluant les 255 émetteurs assujettis sujets à une interdiction d'opérations sur valeurs depuis plus de 12 mois.

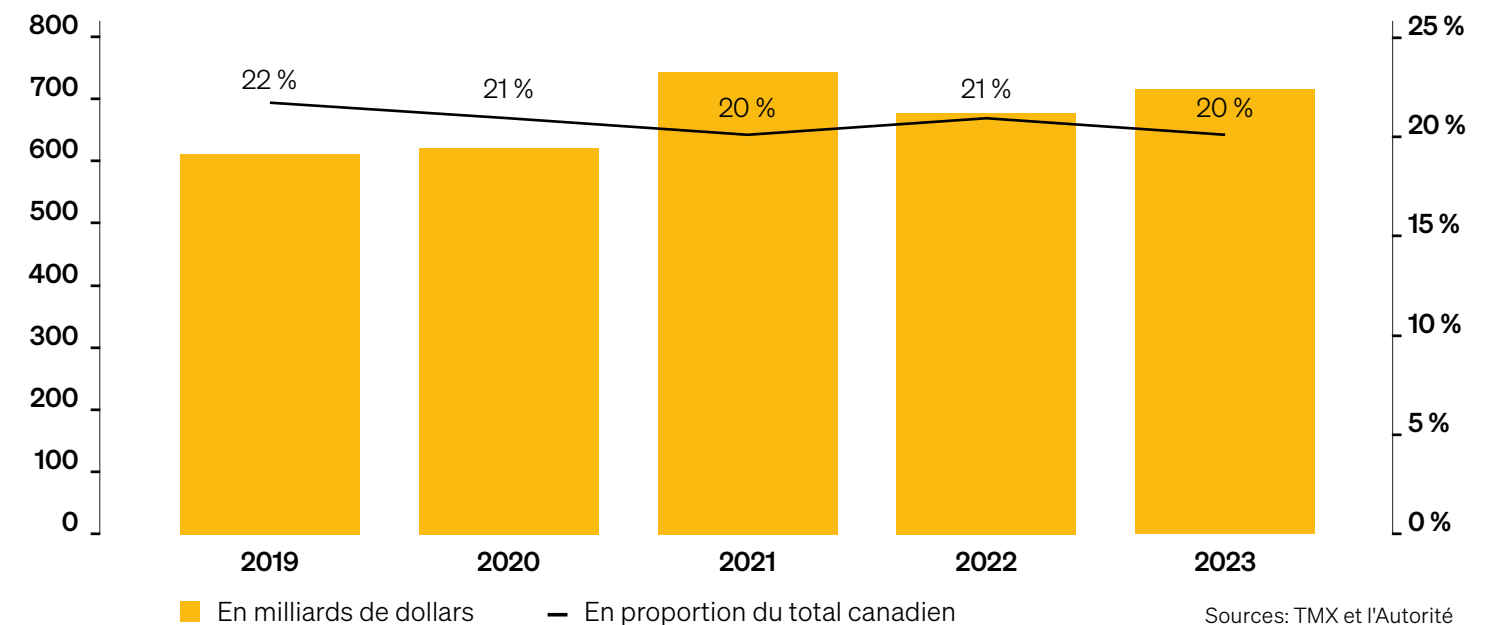
B) Portrait des sociétés québécoises⁴ inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV

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 2019 à 2023.

L'année 2023 a globalement été caractérisée par une tendance à la hausse de la capitalisation boursière des sociétés inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV. La capitalisation boursière des sociétés québécoises a connu un regain de 6 %, passant de 677,5 milliards de dollars en 2022 à 717,4 milliards de dollars en 2023. La capitalisation boursière des sociétés canadiennes autres que les sociétés québécoises a enregistré une hausse de 8 % en passant de 2,6 billions de dollars en 2022 à 2,8 billions de dollars en 2023.

La hausse observée du côté des sociétés québécoises a été légèrement moindre en termes de proportion de la capitalisation boursière totale des sociétés canadiennes. En effet, la capitalisation boursière des sociétés québécoises représentait 20 % de la capitalisation boursière canadienne en 2023, alors qu'elle était de 21 % en 2022. Pour l'année 2023, la part de la capitalisation boursière des sociétés québécoises par rapport à la capitalisation boursière de l'ensemble des sociétés canadiennes (20 %) est légèrement plus élevée que le PIB du Québec par rapport au PIB canadien (19,5 %)⁵.

Capitalisation boursière des sociétés québécoises inscrites à la cote de la TSX et de la TSXV



4 Sociétés dont l'Autorité est l'autorité principale au sens du [Règlement 11-102](#). On doit donner un sens large à l'expression « sociétés québécoises » utilisée aux parties B) et C) du sommaire en ce sens que l'expression « sociétés québécoises » réfère à toutes formes d'entités incluant, par exemple, les banques et les sociétés d'assurance.

5 PIB du Québec par rapport au PIB canadien au quatrième trimestre 2023. Sources : Statistique Canada et Institut de la statistique du Québec. Produit intérieur brut au prix du marché selon le compte des dépenses – données nominales, désaisonnalisées aux taux annuels.

Contrairement à la tendance haussière de la capitalisation boursière des sociétés, le nombre de sociétés inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV a continué de diminuer au cours de la dernière année. Un recul de 4 % a été enregistré en 2023 contre 3 % en 2022, faisant passer le nombre de sociétés québécoises inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV de 181 à 174, soit une baisse légèrement plus élevée que celle enregistrée dans le reste du Canada. Le nombre de sociétés canadiennes autres que les sociétés québécoises inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV est passé de 1 844 en 2022 à 1 812 en 2023 (soit une baisse de 2 %).

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, 9 sociétés québécoises étaient inscrites à la cote de la CSE et 14 à la cote de la NASDAQ en 2023, alors qu'il y en avait respectivement 8 et 12 en 2022.

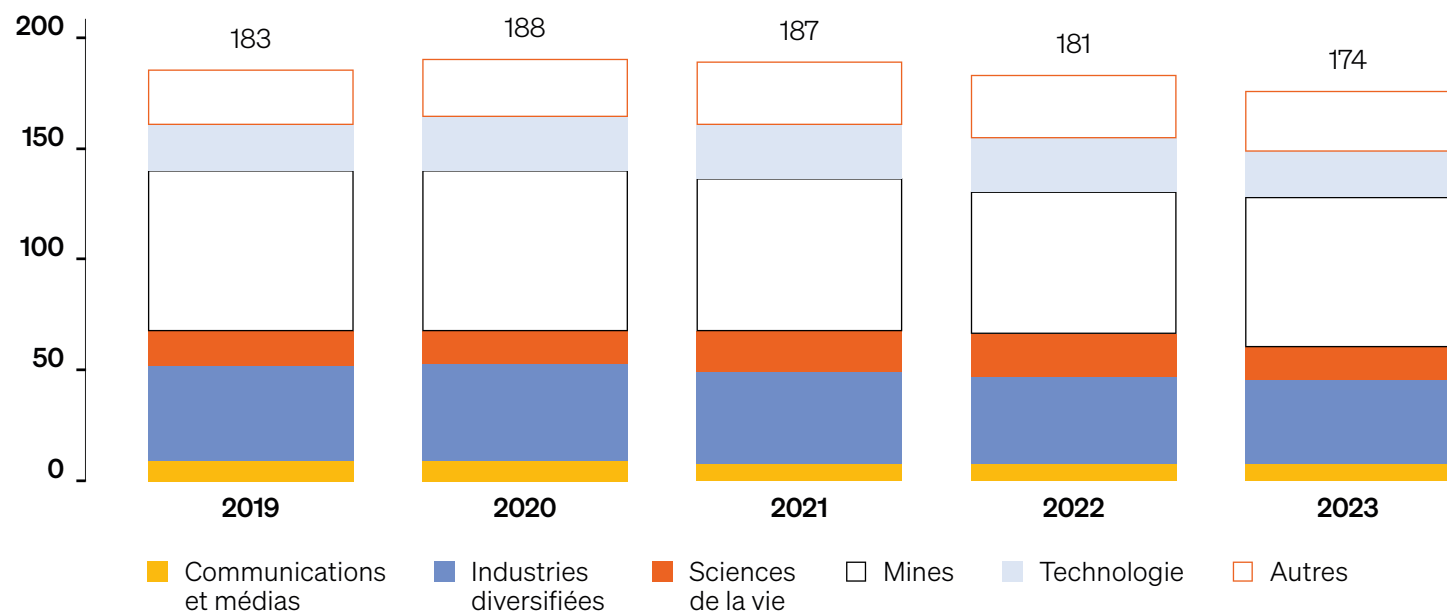
C) Placements des sociétés québécoises sur les marchés publics

En 2023, 276⁶ prospectus ont été déposés au Canada, contre 300⁷ en 2022, ceci marquant une contraction de 8 %. Cette tendance à la baisse a été plus prononcée pour le nombre de prospectus déposés dans toutes les provinces canadiennes, sauf au Québec, qui a observé un recul de 32 % en 2023, passant de 77 prospectus déposés en 2022 à 52 en 2023. De la même manière, le nombre de prospectus déposés dans quelques provinces canadiennes, y compris au Québec dans certains cas, a baissé de 129 en 2022 à 123 en 2023, soit une diminution de 5 %. Inversement, le nombre de prospectus déposés simultanément dans toutes les provinces canadiennes a marqué une légère hausse de 7 % en 2023, avec un total de 101 prospectus, ou 37 % du total des prospectus déposés au Canada, comparé à 94 prospectus déposés en 2022 (31 %).

En 2023, une chute du nombre de PAPE⁸ dont les titres de la société ont été inscrits sur la TSX ou la TSXV a été enregistrée, confirmant la tendance à la baisse constatée depuis 2021. Seuls deux PAPE ont été enregistrés en 2023, et ceux-ci ont été réalisés par deux sociétés canadiennes autres que des sociétés québécoises⁹. En 2022, 19 PAPE avaient été déposés¹⁰ et une seule des sociétés était une société québécoise. L'impact de cette diminution s'est fait ressentir sur la valeur des PAPE au Canada, laquelle s'est établie à environ 0,15 milliard de dollars¹¹ en 2023, après avoir atteint 1,3 milliard de dollars en 2022, soit un net recul de 88 %.

Les sociétés québécoises se sont financées sur les marchés publics à hauteur de 0,4 milliard de dollars¹² en 2023, ce montant représentant une forte baisse de 75 % comparativement à la somme de 1,6 milliard de dollars¹³ levée en 2022. Ce recul suit la tendance baissière qu'ont connue les placements publics effectués par des sociétés autres que des sociétés québécoises dans le reste du Canada, affichant toutefois une diminution moins prononcée de l'ordre de 19 % par rapport à 2022, passant ainsi de 15,6 milliards de dollars¹⁴ à 12,7 milliards de dollars¹⁵. Les placements publics ont majoritairement été effectués par des sociétés inscrites à la cote de la TSX.

Nombre de sociétés québécoises inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV par secteurs d'activité



Sources: TMX et l'Autorité

⁶ Source : SEDAR+, calculs Autorité et www.avantisai.com. Les prospectus inclus dans ce nombre sont ceux ayant reçu un visa définitif, à l'exclusion des prospectus sans placement et des prospectus en lien avec les placements de bons de souscription spéciaux et de reçus de souscription.

⁷ Les prospectus inclus dans ce nombre sont ceux ayant reçu un visa définitif, à l'exclusion des prospectus sans placement et des prospectus en lien avec les placements de bons de souscription spéciaux et de reçus de souscription.

⁸ Excluant les PAPE réalisés par les SCD et les SAVS.

⁹ L'Autorité a visé deux prospectus PAPE déposés aux seules fins de devenir un émetteur assujéti.

¹⁰ Source : TMX.

¹¹ Source : TMX. Excluant la valeur des PAPE des SCD, des SAVS et des sociétés inscrites à la cote de la CSE.

¹² Source : TMX. Excluant les placements publics réalisés par les SCD et les SAVS inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV.

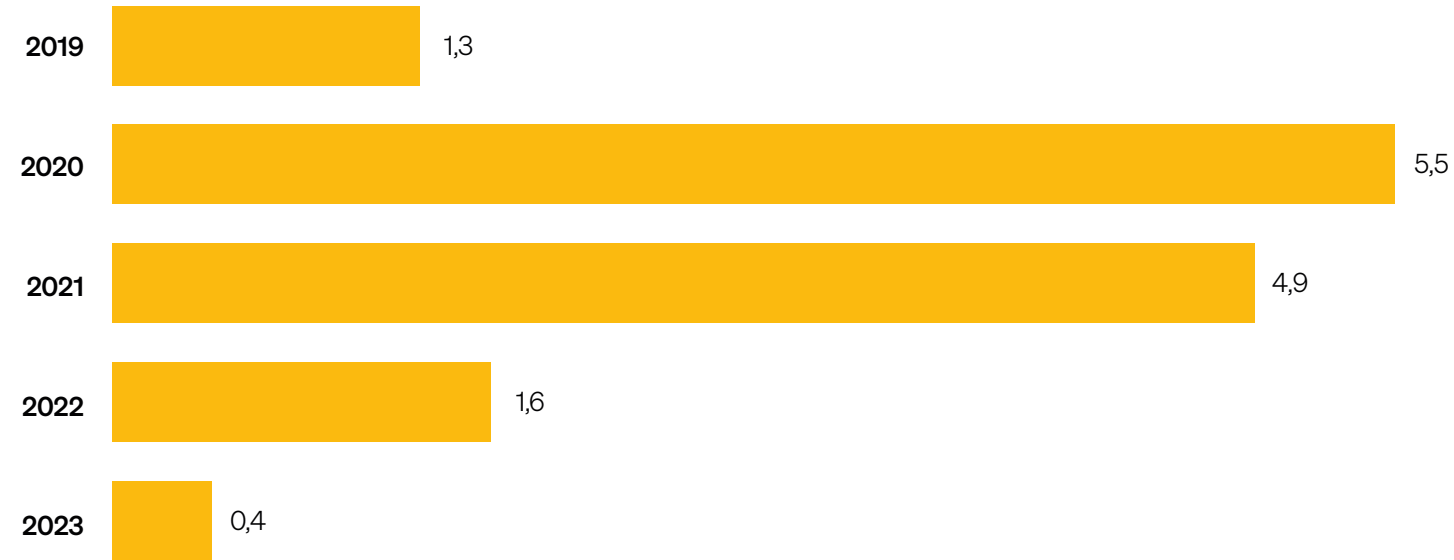
¹³ Idem note 10.

¹⁴ Idem note 10.

¹⁵ Idem note 10.

Le graphique ci-dessous présente les montants levés par les sociétés québécoises inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV sur les marchés publics de 2019 à 2023.

Montants levés par les sociétés québécoises sur les marchés publics (en milliards de dollars)¹⁶

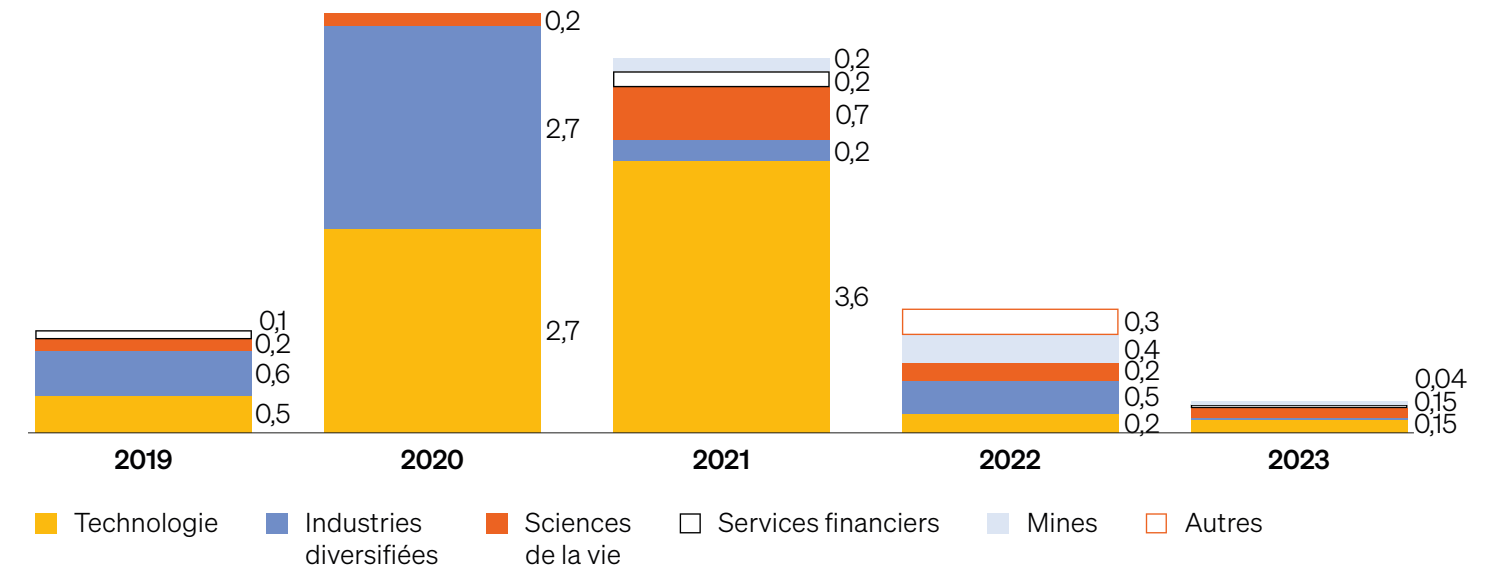


Sources: TMX et l'Autorité

¹⁶ Excluant 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.

Le graphique ci-dessous reflète les placements des sociétés québécoises inscrites à la cote de la TSX ou de la TSXV entre 2019 et 2023, 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)¹⁷



Sources: TMX et l'Autorité

Comme le démontre le graphique, les placements des sociétés québécoises opérant dans tous les secteurs d'activités ont accusé une forte diminution en 2023 comparativement à 2022.

Les sociétés québécoises qui opèrent dans les secteurs des mines, des services financiers et des industries diversifiées¹⁸ ont accaparé respectivement 59 %, 15 % et 14 % du montant total des capitaux levés en 2023.

¹⁷ Excluant 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.

¹⁸ 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.

D) Placements des sociétés québécoises sur le marché dispensé¹⁹

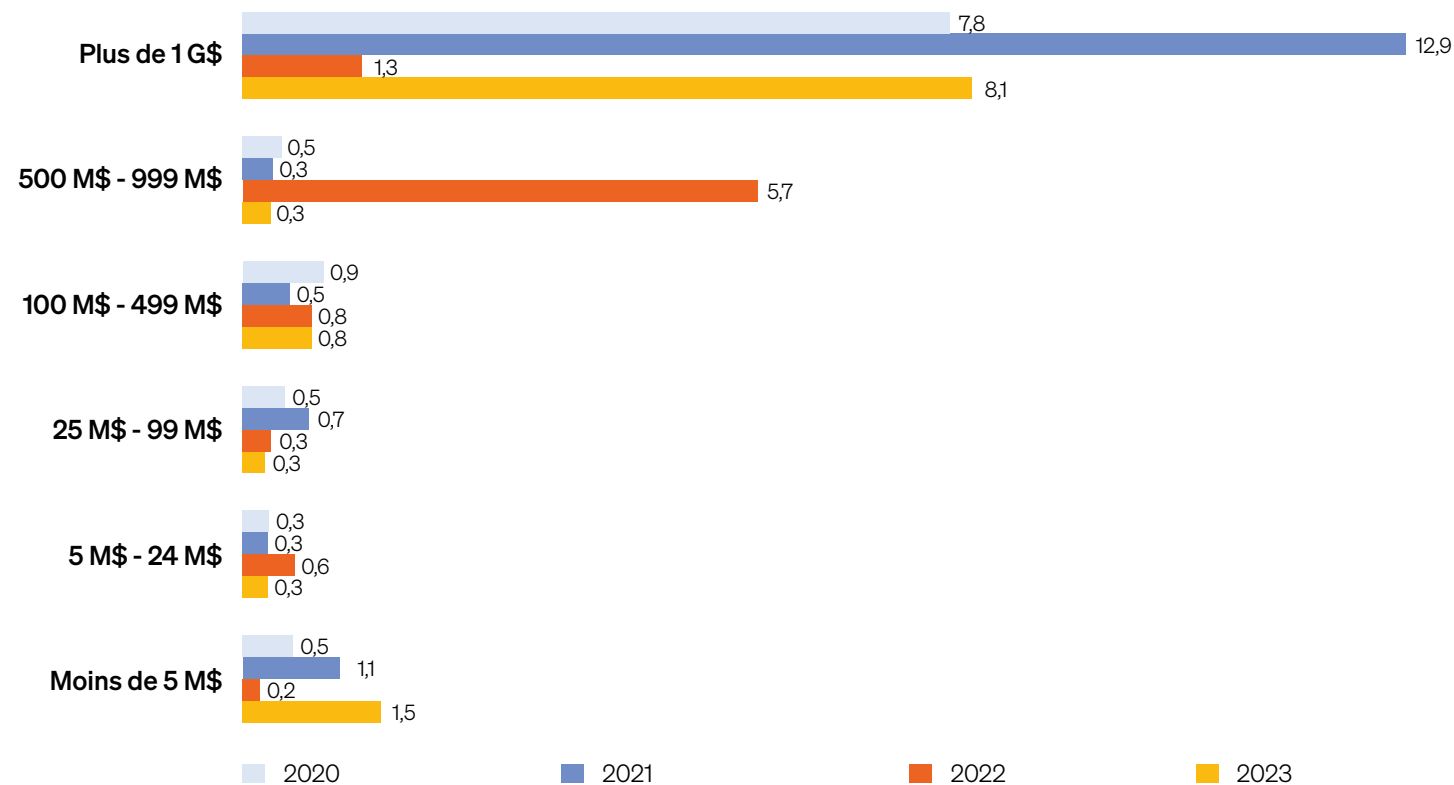
En plus de lever des capitaux sur les marchés publics, les sociétés québécoises se sont aussi financées sur le marché dispensé à hauteur de 11,2 milliards de dollars en 2023²⁰, ce qui représente une hausse de 27 % par rapport aux 8,9 milliards de dollars levés en 2022.

En 2023, 158 sociétés québécoises ont déposé un total de 602 déclarations de placement avec dispense, soit des augmentations respectives de 15 % et de 31 % par rapport à 2022, où 137 sociétés avaient déposé un total de 460 déclarations.

En 2023, les placements effectués par des émetteurs québécois non assujettis ont atteint 64 % des montants placés par les sociétés québécoises, alors qu'entre 2020 et 2022 les placements effectués par des émetteurs assujettis dominaient, avec plus de 70 % des placements des sociétés québécoises.

Les sociétés québécoises ayant des actifs totaux supérieurs à 1 milliard de dollars continuent d'attirer la majeure partie des capitaux levés, soit 72 % en 2023, contre 66 % en 2022. Le graphique suivant représente la répartition des placements sur le marché dispensé, effectués entre 2020 et 2023, par taille des actifs des sociétés.

Ventilation des placements dispensés effectués par les sociétés québécoises entre 2020 et 2023 par taille des actifs des sociétés (en milliards de dollars)



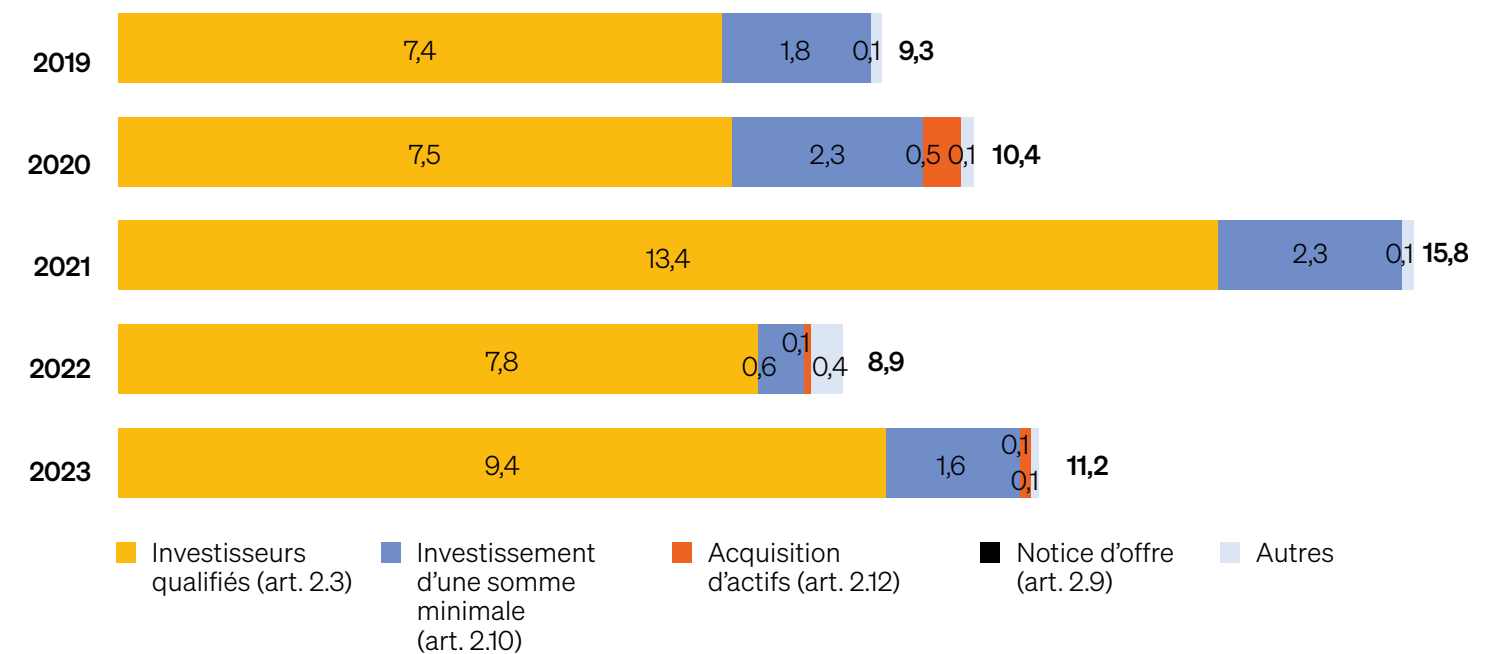
¹⁹ Dans cette partie D), l'expression « sociétés québécoises » réfère aux émetteurs, assujettis ou non, ayant leur siège au Québec et ayant effectué des placements sur le marché dispensé. Les données fournies couvrent les placements effectués par ces sociétés québécoises en vertu des dispenses de prospectus du [Règlement 45-106](#) requérant le dépôt d'une déclaration de placement avec dispense (45-106A1) et dont le dépôt a eu lieu en 2023. Les amendements à ces déclarations déposés au-delà du 15 janvier 2024 ne sont pas pris en compte.

²⁰ Source : calculs de l'Autorité.

En 2023, la dispense de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés (article 2.3 du Règlement 45-106) a continué d'occuper la première place du palmarès des dispenses les plus invoquées 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 2019²¹ et 2023.

Évolution des placements dispensés effectués par les sociétés québécoises entre 2019 et 2023 répartis par dispense invoquée (en milliards de dollars)²²

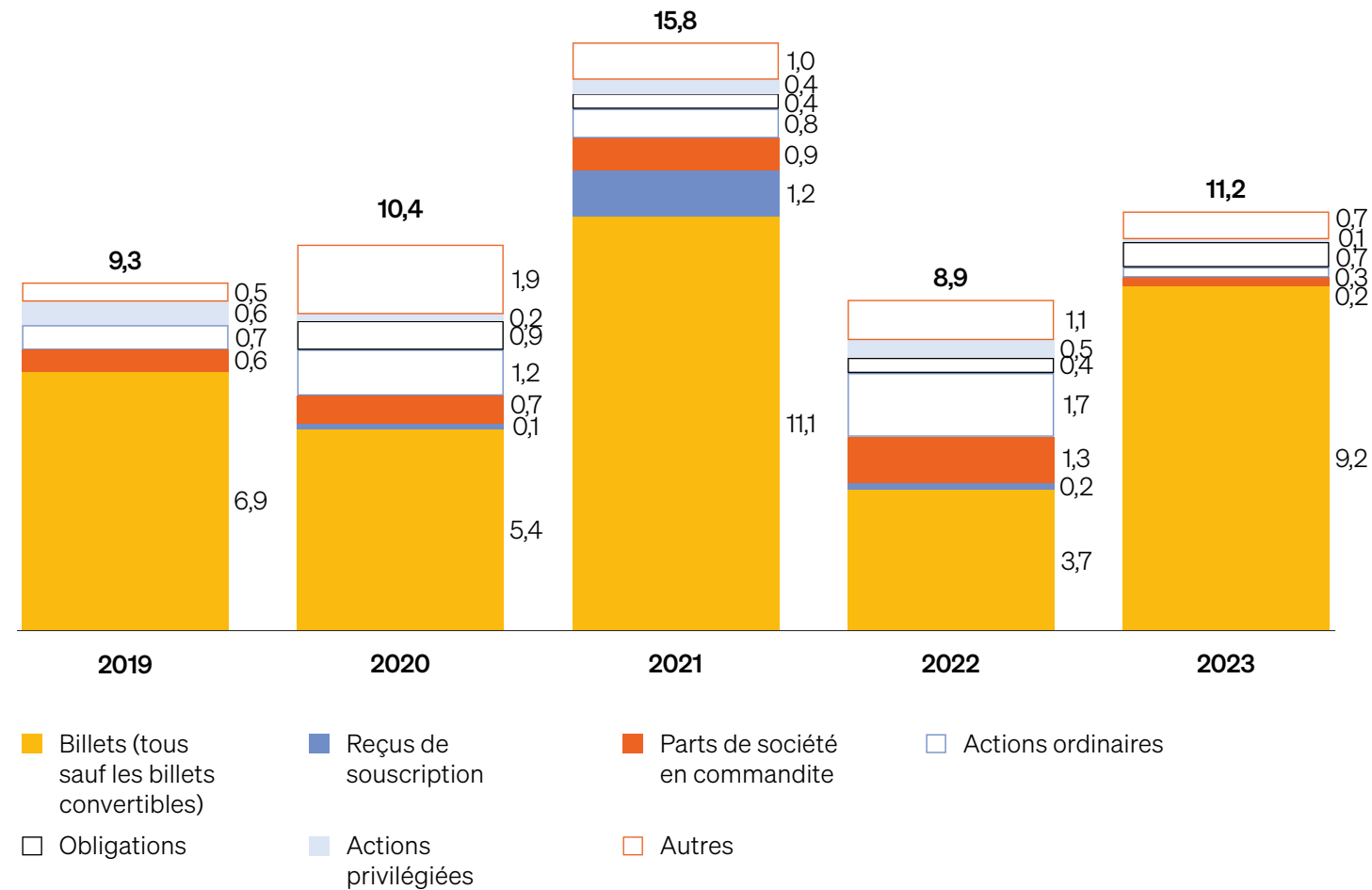


²¹ Les chiffres de 2020, 2021 et 2022 des placements sur le marché dispensé ont été corrigés pour inclure les montants placés en 2020, 2021 et 2022 et communiqués par les sociétés dans les déclarations 45-106A1 déposées ou amendées au-delà du 15 janvier 2023.

²² Les articles mentionnés dans ce graphique réfèrent au Règlement 45-106.

En contrepartie des montants levés, les sociétés québécoises ont émis principalement des titres de dette sur le marché dispensé en 2023 tout comme en 2022. Les billets (autres que des billets convertibles) ont représenté plus de 82 % des placements. La part des actions dans le montant total placé s'est contractée de 85 % en 2023 comparativement à 2022, et ne représente que 2 % du montant total placé. Le graphique suivant illustre la ventilation des montants placés par catégories de titres émis, entre 2019 et 2023.

Évolution des placements dispensés effectués par les sociétés québécoises entre 2019 et 2023 ventilés par catégories de titres émis (en milliards de dollars)

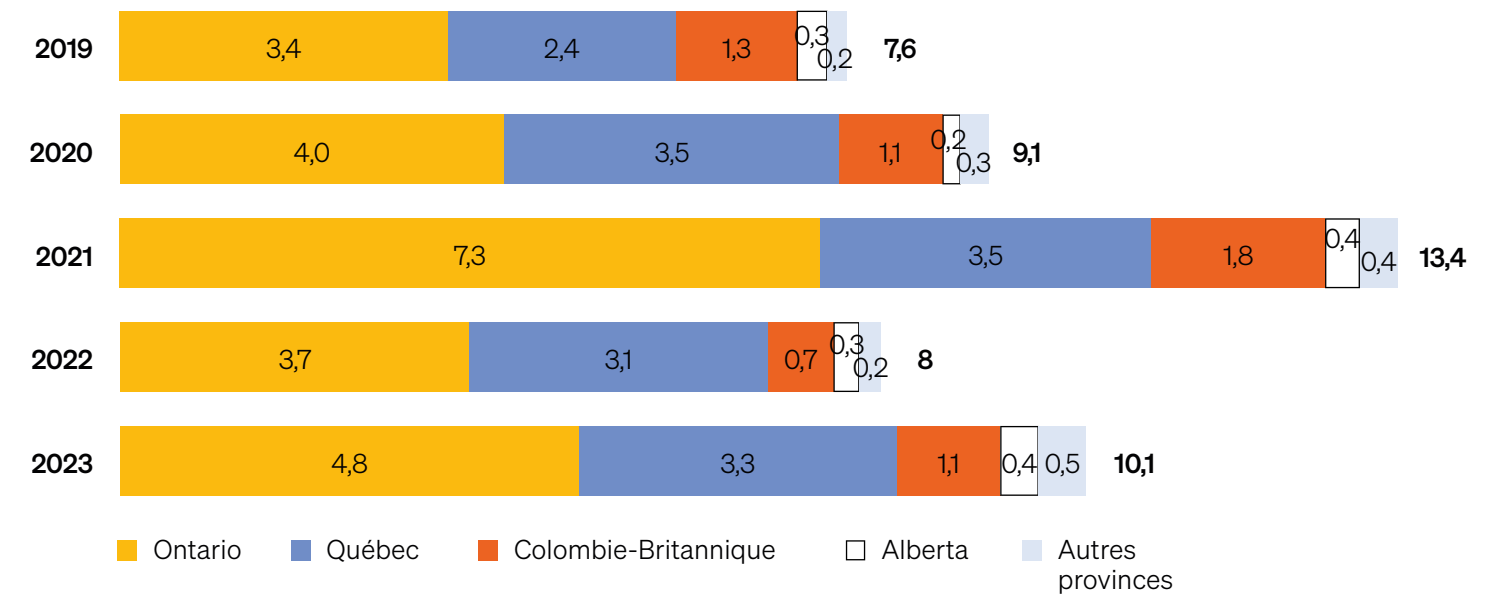


Les sociétés québécoises continuent de placer la très grande majorité de leurs titres auprès de souscripteurs résidant au Canada, ces derniers ayant souscrit 90 % des montants levés en 2023 (comme en 2022), représentant un montant total de 10,1 milliards de dollars comparativement à 8 milliards de dollars en 2022. La proportion des investissements des souscripteurs américains a augmenté à 7 % (environ 828 millions de dollars canadiens) des montants levés en 2023 par les sociétés québécoises, contre 2,5 % en 2022. Le 3 % restant des montants levés (environ 275 millions de dollars canadiens) a été placé auprès de souscripteurs résidant à l'extérieur du Canada et des États-Unis.

Près de 47 % des montants levés au Canada en 2023 par des sociétés québécoises ont été souscrits par des résidents de l'Ontario, soit presque la même proportion que celle enregistrée en 2022. Quant aux investisseurs québécois, ils ont souscrit environ 33 % des placements effectués par les sociétés québécoises en 2023, contre 39 % en 2022.

Le graphique ci-dessous représente la ventilation des placements dispensés effectués auprès des souscripteurs canadiens selon leur province de résidence entre 2019 et 2023.

Ventilation des placements dispensés des sociétés québécoises auprès des investisseurs canadiens entre 2019 et 2023 par province de résidence (en milliards de dollars)



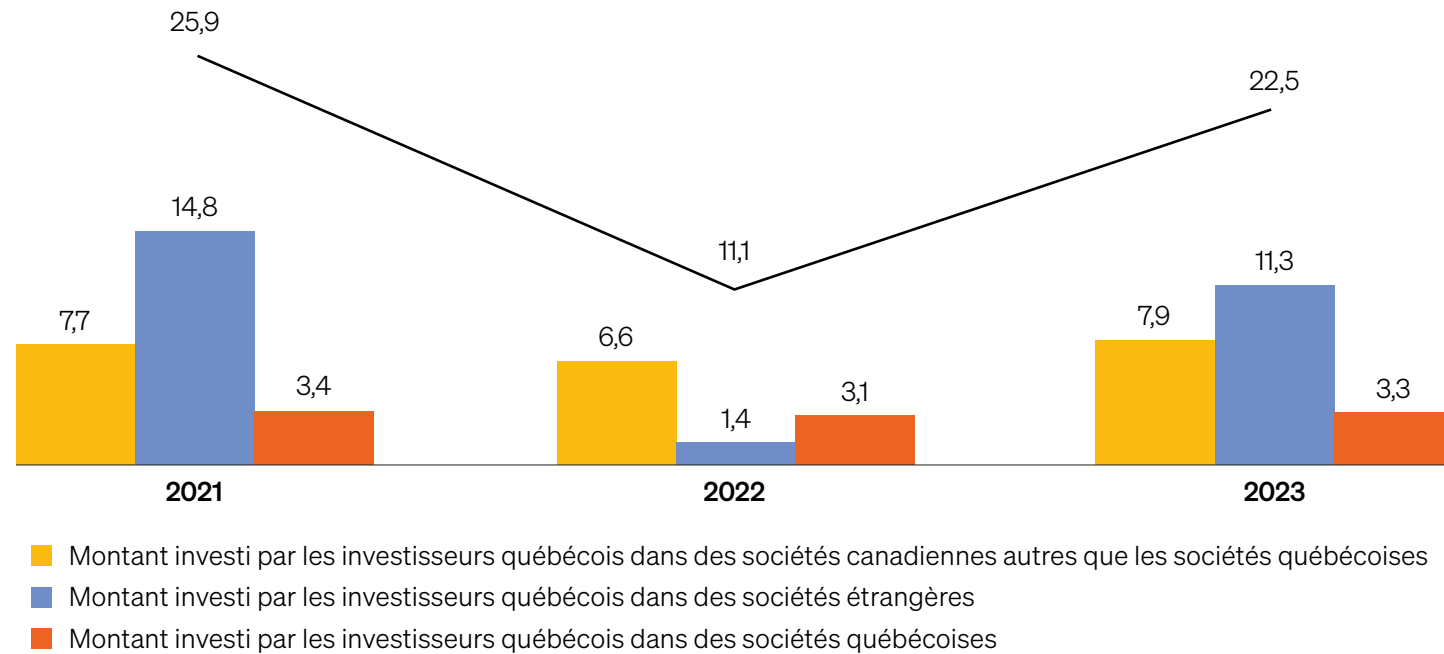
Autres investissements des souscripteurs québécois sur le marché dispensé

Outre leurs investissements dans des sociétés québécoises (3,3 milliards de dollars, comme le démontre le tableau ci-haut), les souscripteurs québécois ont investi 19,2 milliards de dollars auprès de sociétés étrangères et de sociétés canadiennes autres que les sociétés québécoises, soit une hausse importante de 141 % des montants investis par rapport à 2022. La majorité de ce montant a été investie auprès de sociétés étrangères, à raison de 59 %, contrairement à 2022, où cette proportion représentait seulement 18 %. La dispense pour investisseurs qualifiés demeure la plus invoquée par ces sociétés ayant placé auprès de souscripteurs québécois, à raison de 99 % des montants investis en 2023, contre 94 % en 2022.

Au total, les investisseurs québécois ont injecté près de 22,5 milliards de dollars sur le marché dispensé en 2023, soit une croissance notable de 103 % par rapport à 11,1 milliards de dollars investis en 2022.

Le graphique ci-dessous illustre la ventilation des investissements des souscripteurs québécois sur le marché dispensé par régions géographiques du siège des sociétés ayant effectué des placements dispensés entre 2021 et 2023.

Ventilation du montant total injecté par les investisseurs québécois sur le marché dispensé par régions géographiques du siège des sociétés (en milliards de dollars)



Autres placements des sociétés québécoises

En 2023, l'Autorité a donné son accord en vertu de l'article 12 de la [LVM](#) à huit occasions à des sociétés québécoises, permettant ainsi des placements à l'extérieur du Québec (par prospectus ou par dispense de prospectus) pour un montant total maximal de 152 milliards de dollars américains²³. En 2022, l'Autorité avait donné son accord à 14 occasions pour des montants maximum totaux de 20 milliards de dollars canadiens, 83,4 milliards de dollars américains et 10 milliards d'euros.

²³ Le montant indiqué est la somme des montants autorisés. Comme il n'existe aucune exigence d'informer l'Autorité des montants effectivement placés, ceux levés pourraient différer des montants autorisés.

Principales lacunes observées dans le cadre des examens des documents d'information continue et des prospectus

La DPFS surveille l'application des exigences législatives et réglementaires régissant les documents d'information continue et les prospectus des sociétés québécoises.

Les règlements portant sur l'information continue visent à ce que les sociétés fournissent aux investisseurs une information leur permettant de prendre des décisions d'investissement et de vote éclairées. Le programme de surveillance en place permet, entre autres, d'aider les sociétés à comprendre la nature et la portée de leurs obligations en vertu de ces règlements afin qu'elles produisent de l'information de meilleure qualité, plus complète et diffusée en temps opportun.

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. L'un des aspects sur lequel nous portons une attention particulière lors de l'examen des prospectus est l'obligation qui incombe aux sociétés de s'assurer que leurs 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.

Avec l'objectif de promouvoir une information de qualité pour les investisseurs, nous exposons ci-dessous les principales lacunes que nous avons observées lors de nos examens au cours de l'année 2023. Nous présentons également les bonnes pratiques à adopter afin de pallier ces lacunes et de produire des documents de placement et d'information continue conformes à la réglementation en valeurs mobilières.

Le saviez-vous?

Nous pouvons 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 ou de la réglementation en valeurs mobilières s'exposent aux conséquences suivantes :

- devoir corriger et redéposer un document;
- devoir apporter des modifications aux prochains documents à déposer;
- être ajoutées à une liste publique de sociétés en défaut;
- être visées 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.

Points d'attention spécifiques liés à la conformité avec la réglementation

1) Prospectus préalable de base – détermination du montant du placement à indiquer dans le prospectus

L'article 5.4 du [Règlement 44-102](#) précise que le prospectus préalable de base ne doit pas indiquer une valeur en dollars supérieure à celle des titres que l'émetteur ou le porteur vendeur entend raisonnablement placer dans les 25 mois suivant la date du visa définitif de l'Autorité. Ainsi, la valeur en dollars indiquée dans le prospectus préalable de base doit correspondre à la valeur raisonnablement anticipée du placement.

Dans le cadre de l'analyse de ces prospectus, nous avons constaté que certains émetteurs indiquent une valeur en dollars déraisonnable compte tenu de certains facteurs contextuels leur étant applicables. Sont notamment considérés comme des facteurs contextuels : l'emploi du produit projeté, incluant des étapes de développement clés et concrètes, les placements antérieurs par voie de prospectus, la capitalisation boursière de l'émetteur de même que les divers indicateurs financiers pertinents. Il doit exister une cohérence entre les facteurs susmentionnés, l'information contenue dans les documents d'information continue et la valeur du placement projetée par voie de prospectus préalable de base afin notamment que soit atténué le risque de créer un engouement partiellement injustifié à l'égard du titre lors du dépôt de ce prospectus.

Par exemple, nous pourrions demander à une société qui projette d'effectuer un placement par voie de prospectus préalable de base d'une valeur de 50 millions de dollars, alors que sa capitalisation boursière est aussi de 50 millions de dollars, de justifier le montant élevé du placement. Si les justifications de la société étaient insuffisantes ou que certains facteurs contextuels étaient déraisonnables, nous pourrions intervenir en demandant à l'émetteur de réduire la valeur en dollars du placement qu'il se propose d'effectuer par l'entremise de son prospectus préalable de base.

2) Précisions concernant certaines exigences du Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières

Information exigée dans le communiqué publié et déposé à l'occasion d'une opération avec une personne apparentée

Au cours de la dernière année, nous avons remarqué que le communiqué publié et déposé à l'occasion d'une opération avec une personne apparentée visée par le [Règlement 61-101](#) contenait, dans plusieurs cas, de l'information erronée possiblement due à une mauvaise compréhension des exigences prévues au paragraphe 5.2 2) du Règlement 61-101.

Une société qui effectue une opération avec une personne apparentée visée par le Règlement 61-101 et qui dépose une déclaration de changement important doit communiquer, lorsque requis, l'information prévue au paragraphe 5.2 2) du Règlement 61-101. En effet, lorsque cette déclaration de changement important est déposée moins de 21 jours avant la date prévue pour la clôture de l'opération, la société doit expliquer dans le communiqué et dans la déclaration de changement important établis en vertu du [Règlement 51-102](#) le caractère raisonnable ou nécessaire du délai plus court, dans les circonstances.

Ainsi, si le communiqué publié et déposé en lien avec une opération avec une personne apparentée fournit l'information prévue au paragraphe 5.2 2) du Règlement 61-101 quant au délai plus court pour le dépôt de la déclaration de changement important, nous nous attendons à ce qu'une déclaration de changement important soit déposée en lien avec l'opération, et ce, le plus tôt possible, mais au plus tard 10 jours après la date à laquelle survient le changement (délai prescrit par le sous-paragraphe 7.1 1) b) du Règlement 51-102).

À l'inverse, si une opération avec une personne apparentée visée par le Règlement 61-101 ne constitue pas un changement important dans les affaires de la société et que la société n'a ainsi pas l'obligation de déposer une déclaration de changement important en vertu du sous-paragraphe 7.1 1) b) du Règlement 51-102, le communiqué publié et déposé en lien avec l'opération n'a pas à expliquer le délai dans lequel il est déposé.

Le saviez-vous?

Les « émetteurs établis bien connus²⁴ » n'ont pas à indiquer le montant qu'ils entendent placer dans leur prospectus préalable de base, car leur taille et la conformité de leurs documents d'information continue les dispensent de cette obligation.

24 Consultez l'Avis 44-306 du personnel des ACVM pour plus d'information concernant ces émetteurs.

Information requise à l'égard du processus d'examen et d'approbation de l'opération par le conseil d'administration de la société à l'occasion d'une opération avec une personne apparentée

Le sous-paragraphe 5.2 1) e) du Règlement 61-101 requiert qu'un exposé du processus d'examen et d'approbation de l'opération par le conseil d'administration et le comité spécial, le cas échéant, soit divulgué dans la déclaration de changement important en lien avec l'opération avec une personne apparentée, à moins que l'information ne soit fournie dans un autre document d'information relatif à l'opération. À ce sujet, nous demandons aux sociétés de s'assurer d'indiquer dans le document approprié si, le cas échéant, un ou plusieurs administrateurs participant à l'opération avec une personne apparentée se sont abstenus de voter sur l'opération. La seule mention indiquant que l'opération a été approuvée à l'unanimité sans préciser si l'administrateur participant à l'opération s'est abstenu de voter sur la résolution ne respecte pas le sous-paragraphe 5.2 1) e) du Règlement 61-101.

3) Information de nature technique ou scientifique diffusée sur les sites Web

Au cours de la dernière année, nous avons recensé plusieurs cas de non-conformité aux dispositions réglementaires liées à la diffusion d'information de nature technique ou scientifique sur les sites Web de sociétés minières.

L'information de nature technique ou scientifique diffusée sur le site Web d'une société minière est généralement soumise au [Règlement 43-101](#). Ce règlement établit les normes sur l'information scientifique et technique concernant les projets miniers et prévoit que celle-ci doit être fondée sur un rapport technique ou sur d'autres renseignements établis par une personne qualifiée ou sous sa supervision.

Le Règlement 43-101 s'applique ainsi à toute information, écrite ou verbale, fournie par une société minière ou pour son compte et destinée à devenir publique dans un territoire au Canada. L'information de nature technique et scientifique peut se retrouver sous diverses formes, soit dans les documents publics, les présentations corporatives, les sites Web et même sur les réseaux sociaux.

Personne qualifiée

La société minière qui choisit de présenter publiquement de l'information technique ou scientifique concernant un terrain important pour elle, peu importe par quel type de média, devra indiquer le nom de l'une des personnes qualifiées suivantes ainsi que la nature de sa relation avec elle, soit :

- celle qui a établi les renseignements constituant le fondement de l'information écrite ou qui en a supervisé l'établissement;
- ou celle qui a approuvé l'information écrite.

Prérequis concernant la personne qualifiée

La personne retenue à titre de personne qualifiée doit être soit un ingénieur, soit un géoscientifique ayant obtenu un diplôme universitaire ou une accréditation équivalente dans un domaine des sciences de la Terre ou de l'ingénierie qui se rapporte à l'exploration minérale ou à l'exploitation minière. Elle doit également respecter les autres conditions mentionnées à l'article 1.1 du Règlement 43-101 au sujet de son expérience et doit être membre en règle d'une association professionnelle. L'[Instruction générale 43-101](#) précise les prérequis pour être désignée comme personne qualifiée et indique qui ne peut agir à ce titre.

Indépendance de la personne qualifiée

L'indépendance de la personne qualifiée n'est requise que lors de l'établissement d'un rapport technique, ou de la supervision de son établissement, lorsque ce rapport est prévu en vertu de certaines dispositions spécifiques²⁵. Les situations suivantes sont notamment visées :

- Le dépôt d'un prospectus provisoire;
- Le dépôt d'une évaluation prévue par la législation en valeurs mobilières;
- Certains documents qui, pour la première fois, font état de ressources minérales, de réserves minérales ou de résultats d'une analyse économique sur un terrain important pour la société minière;
- Certains documents qui font état d'un changement de 100 % ou plus dans les ressources ou réserves minérales sur un terrain important pour la société minière depuis le dépôt par celle-ci du dernier rapport technique indépendant visant ce terrain.

Le saviez-vous?

Nous révisons en temps réel les documents d'information continue déposés par les sociétés qui effectuent une opération visée par le Règlement 61-101 et pouvons intervenir afin d'obtenir plus de détails sur l'opération et sensibiliser les sociétés aux différentes lacunes constatées.

²⁵ Ces situations sont énumérées à l'article 5.3 du Règlement 43-101.

4) Assemblées annuelles virtuelles

Le 22 février 2024, les ACVM ont publié un [communiqué](#) afin de fournir des indications actualisées aux sociétés en lien avec la tenue des assemblées d'actionnaires virtuelles. On se rappellera que les ACVM avaient déjà publié un communiqué à ce sujet le 25 février 2022 à la suite de consultations informelles tenues avec des participants du marché et des parties prenantes. Depuis ce temps, certaines lois sur les sociétés canadiennes ont été modifiées afin de permettre expressément la tenue d'assemblées d'actionnaires virtuelles. Par ailleurs, certains actionnaires continuent de soulever des préoccupations quant au respect de leurs droits lors d'assemblées tenues uniquement de façon virtuelle et aux difficultés visant l'accès et la participation à ces assemblées.

Bien que la tenue d'une assemblée virtuelle soit principalement soumise au droit des sociétés applicable et aux documents constitutifs de la société, les ACVM considèrent que les indications sont appropriées compte tenu du lien qui existe entre les obligations d'information applicables en vertu du droit des valeurs mobilières quant à ces assemblées et l'expérience des actionnaires à ces dernières.

Le communiqué rappelle les indications énoncées en février 2022 et donne des indications additionnelles afin d'aider les sociétés à respecter leurs obligations d'information 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 et exhaustives sur la façon dont les actionnaires peuvent s'inscrire et s'authentifier afin d'accéder à l'assemblée virtuelle, y participer, incluant comment poser des questions avant ou pendant l'assemblée et comment celles-ci seront traitées, et y exercer leurs droits de vote. Par ailleurs, les sociétés sont encouragées à simplifier les processus d'inscription et d'authentification ainsi qu'à faciliter les échanges et à utiliser une plateforme technologique adéquate afin de permettre aux actionnaires de participer facilement et activement aux assemblées virtuelles. Les sociétés sont ainsi invitées à prendre toutes 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.

Nous recommandons de plus aux sociétés de se référer aux pratiques exemplaires reconnues en la matière, notamment de privilégier la tenue d'assemblées en mode hybride permettant aux actionnaires d'y assister en personne ou par voie électronique.

Nous continuerons de surveiller les développements visant les assemblées virtuelles, incluant la divulgation d'information par les sociétés dans les documents reliés aux procurations, et nous pourrions, au besoin, publier d'autres indications et des mises à jour.

5) Divulgation du coût réel ou prévu engagé pour la sollicitation de procurations faite par des salariés ou des mandataires

La rubrique 3.3 de l'Annexe 51-102A5 du Règlement 51-102 exige que la société décrive, dans la circulaire, le procédé utilisé si la sollicitation de procurations n'est pas faite par la poste. Également, si la sollicitation est faite par des salariés ou des mandataires spécialement engagés à cette fin, la société doit indiquer dans la circulaire les parties et les clauses importantes du contrat ou de l'arrangement conclu ainsi que le coût réel ou prévu.

Nous avons constaté que les sociétés ne respectent pas toujours ces exigences et que les informations fournies par certaines sociétés concernant ces sujets sont davantage générales et vagues.

Nous réitérons l'importance de respecter ces exigences en indiquant notamment le coût réel ou prévu de manière précise sachant que ces informations sont pertinentes pour les investisseurs, particulièrement lors de courses aux procurations.

6) Rappels administratifs

Demandes de dispense

Par souci d'efficacité et afin de satisfaire les attentes des sociétés quant au délai de traitement d'une demande de dispense, nous réitérons l'importance que celle-ci soit appuyée par des motifs suffisants qui justifient que l'octroi de la dispense demandée ne porte pas atteinte à la protection des épargnants.

Ainsi, une demande de dispense devrait contenir les éléments suivants :

- Toutes les dispositions législatives et réglementaires en valeurs mobilières en vertu desquelles la demande est présentée et dont le déposant souhaite être dispensé;
- Une description complète de la situation factuelle du déposant (et de toute partie visée), notamment son domaine d'activités, son état d'émetteur assujéti ou de personne inscrite, les caractéristiques des titres inscrits à la cote d'une bourse ou négociés sur un système de négociation parallèle, le nombre de titres en circulation des émetteurs visés, le facteur de rattachement au Québec (soit le nombre de porteurs véritables de titres résidant au Québec et le nombre de titres qu'ils détiennent) ou toute autre information pertinente au traitement de la demande;
- Le contexte général de l'opération ou de la situation qui est à la source de la demande;
- Les motifs détaillés et les arguments complets, y compris de nature juridique, à l'appui de la demande et pour lesquels l'Autorité devrait octroyer la dispense demandée;
- Une référence aux dispenses semblables déjà octroyées, le cas échéant, et une analyse de leur pertinence à l'égard de la demande et des distinctions qui doivent être considérées;
- Un projet de document de décision en version française (en format Word) comprenant les déclarations faites par le déposant et les parties visées, les dispenses demandées de même que les conditions proposées.

Pour plus d'information à ce sujet, consultez la page du site Web de l'Autorité portant sur les demandes de dispense discrétionnaires.

Dispense d'établir des documents en français

Nous notons que plusieurs demandes de dispense des exigences d'établir des documents de placement en français en vertu de l'article 40.1 de la [LVM](#) sont déposées tardivement et demandent conséquemment un traitement expéditif.

Nous vous rappelons que les demandes de dispense discrétionnaires, à moins de circonstances exceptionnelles, doivent être transmises en temps opportun afin de permettre un délai raisonnable pour analyser la demande et prendre une décision quant à son bien-fondé, mais aussi afin de permettre au déposant de s'acquitter de ses obligations de dépôt des documents en cas de refus.

Prenez note que les délais de traitement minimaux sont de trois jours ouvrables pour une demande de dispense de traduction temporaire ou pour une demande de dispense de traduction visant un placement au cours du marché, et de cinq jours ouvrables pour une demande de dispense de traduction permanente.

Interdiction d'opérations limitée aux dirigeants

L'[Instruction générale 12-203](#) énonce entre autres les critères d'admissibilité à satisfaire afin d'obtenir une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants lorsqu'une société prévoit ne pas être en mesure de respecter ses obligations de dépôt de documents d'information continue annuels ou intermédiaires.

Une société qui respecte les critères d'admissibilité et qui désire obtenir une telle interdiction d'opérations au lieu de se faire imposer une interdiction d'opérations générale doit communiquer avec l'Autorité par écrit au moins deux semaines avant la date limite pour le dépôt de ses documents. Nous estimons que, dans la plupart des cas, la société qui agit avec une diligence raisonnable devrait être en mesure de déterminer si elle pourra respecter ses obligations de dépôt de documents dans ce délai.

Généralement, nous n'acceptons pas les demandes d'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants qui ne sont pas soumises au moins deux semaines avant la date limite de dépôt des documents. Nous reconnaissons toutefois qu'il peut exceptionnellement se produire des situations faisant en sorte que la société n'ait pas été en mesure de déposer cette demande dans un tel délai. Dans ce cas, la société doit expliquer dans sa demande les raisons pour lesquelles celle-ci est déposée tardivement.

Financement participatif des entreprises en démarrage

Le [Règlement 45-110](#) prévoit que la clôture d'un placement par financement participatif doit avoir lieu au plus tard le 90^e jour après la date à laquelle le document d'offre prévu à l'Annexe 45-110A1 a été mis à la disposition d'un souscripteur éventuel pour la première fois.

Nous avons constaté que certaines sociétés croyaient que ce délai de 90 jours pouvait être interrompu, notamment par le dépôt d'une modification au document d'offre. Or, les modifications apportées par une société au document d'offre ne viennent en aucun temps prolonger le délai de 90 jours prévu au sous-paragraphes 5. 1) i) du Règlement 45-110 pour la clôture du financement participatif. De plus, conformément à cette même exigence, une société ne peut faire redémarrer le délai de 90 jours en retirant son document d'offre sur sa plateforme et en le diffusant de nouveau afin de poursuivre ou redémarrer son placement par financement participatif. Ces façons de faire ne respectent pas l'esprit du Règlement 45-110 quant au délai alloué à une société pour effectuer un placement par financement participatif.

Points d'attention spécifiques en matière d'information financière

7) Constat en lien avec [l'Avis 41-307 du personnel des ACVM \(révisé\)](#) sur les enjeux relatifs à la situation financière de l'émetteur

Nous avons constaté que certaines sociétés ont omis de bien décrire les enjeux relatifs à leur situation financière dans leurs prospectus ou leurs suppléments de prospectus.

Ces documents doivent contenir de l'information claire sur la situation financière de la société, notamment sur tout problème de trésorerie à court terme. Cette information est importante pour les investisseurs parce qu'elle les avertit des risques importants auxquels la société est ou pourrait être confrontée à court terme et peut les aider à éviter ou atténuer les répercussions négatives éventuelles de leurs décisions de placement.

Comment satisfaire aux indications de l'Avis 41-307 du personnel des ACVM (révisé)?

Une société dont le flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles est négatif selon son dernier exercice devrait :

- mettre ce fait en évidence dans la section portant sur l'emploi du produit;
- indiquer si elle emploiera le produit du placement pour résorber le flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles négatif prévu dans les exercices à venir et, le cas échéant, dans quelle mesure;
- indiquer le flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles négatif parmi les facteurs de risque.

Il pourrait aussi être pertinent pour la société de présenter les renseignements suivants :

- le montant le plus récent du fonds de roulement de la société;
- le taux d'épuisement des liquidités de la société par mois ou par trimestre;
- la période pendant laquelle les fonds réunis grâce au placement devraient financer les activités;
- les dettes importantes arrivant à échéance à court terme.

Pour ce qui est de l'information relative aux facteurs de risque concernant la situation financière, la société devrait notamment présenter :

- la quantification des pertes, du déficit du fonds de roulement, du flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles négatif et des niveaux d'endettement;
- les moyens que la société entend utiliser pour remédier aux problèmes de trésorerie ou de solvabilité;
- les autres sources de financement dont dispose la société;
- les conséquences découlant de la situation de trésorerie, des sources de financement et de l'exploitation de la société (c'est-à-dire la réduction des activités d'exploration, des dépenses en immobilisations, des dépenses de recherche et développement, des frais généraux et frais d'administration, etc.) et sa capacité à poursuivre son exploitation.

De plus, une société assujettie au risque lié à la continuité de son exploitation devrait inclure l'information suivante :

- la période pendant laquelle les fonds réunis grâce au placement devraient financer les activités;
- une estimation du total des coûts opérationnels nécessaires à la réalisation des objectifs commerciaux déclarés de la société;
- une estimation des autres dépenses en immobilisations importantes au cours de cette période.

Nous continuerons à formuler des observations à l'égard de la situation financière des sociétés et de la suffisance du produit d'un placement au moyen d'un prospectus dans les situations précédemment exposées. De plus, nous exigerons l'ajout d'informations supplémentaires dans le prospectus ou dans le supplément de prospectus lorsque requis.

N'oubliez pas!

Si nous avons des doutes sérieux sur la suffisance du produit du placement pour réaliser l'objet du placement par prospectus, nous pourrions aussi recommander de ne pas viser le prospectus.

8) Constats en lien avec les mesures financières non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières au sens du [Règlement 52-112](#)

Nous observons que de nombreuses sociétés accordent trop d'importance aux mesures financières non conformes aux PCGR par rapport à l'information présentée dans leurs états financiers de base²⁶ ou qu'elles omettent certaines informations qui doivent les accompagner.

Comment satisfaire aux exigences du Règlement 52-112?

Les mesures financières non conformes aux PCGR présentent souvent la performance financière sous un jour plus favorable, en omettant ou en incluant un montant de certaines mesures financières présentées dans les états financiers de base. Des mesures telles que « BAIIA ajusté » et « flux provenant de l'exploitation ajustés » n'ont pas de sens normalisé et varient donc d'une société à une autre, même si l'expression est identique. Nous rappelons aux sociétés que la présentation d'une mesure financière non conforme aux PCGR ne devrait en aucun cas rendre confuse ou obscure celle de la mesure financière la plus directement comparable présentée dans les états financiers de base.

Ainsi, nous rappelons aux sociétés de s'assurer de présenter :

- les mesures financières figurant dans leurs états financiers de base en les mettant autant ou davantage en évidence que les mesures financières non conformes aux PCGR;
- chaque mesure financière non conforme aux PCGR qui est une composante d'un ratio non conforme aux PCGR (y compris celle qui constitue de l'information prospective);
- l'explication de l'utilité pour un investisseur de chaque mesure financière non conforme aux PCGR;
- l'explication des éléments de rapprochement, en fonction de leur nature et de leur complexité.

N'oubliez pas!

Il importe de souligner que les répercussions possibles de la conjoncture économique sur l'information financière peuvent nuire au rendement d'exploitation et à la situation financière des sociétés. Les sociétés s'exposent à des poursuites si elles communiquent de l'information d'une manière jugée trompeuse.

²⁶ Terme défini dans le Règlement 52-112.

9) Constat en lien avec l'IFRS 9 – Instruments financiers et l'IFRS 7 – Instruments financiers : Informations à fournir

Au cours de l'année, nous avons observé que des sociétés n'ont pas évalué correctement la correction de valeur pour pertes de crédit attendues de certains instruments financiers dans leurs états financiers.

En période d'incertitude économique, le risque de crédit que comporte un instrument financier, tel que les créances clients, peut augmenter de façon importante et les sociétés doivent déterminer s'il faut comptabiliser les pertes de crédit attendues pour la durée de vie au lieu des 12 mois à venir. Si la méthode simplifiée est appliquée, les sociétés doivent s'assurer que l'évaluation des pertes de crédit attendues reflète les informations raisonnables et justifiables des circonstances actuelles et des prévisions de la conjoncture économique encore à venir.

Également, nous constatons que l'information présentée par les sociétés sur le risque de crédit est parfois incomplète en ce sens qu'elle ne permet pas aux investisseurs de comprendre l'effet du risque de crédit sur le montant, l'échéance et le degré d'incertitude des flux de trésorerie futurs.

Comment satisfaire aux exigences de l'IFRS 9 – Instruments financiers et de l'IFRS 7 – Instruments financiers : Informations à fournir?

Les sociétés doivent évaluer les pertes de crédit attendues en se fondant sur des pondérations probabilistes de défaut, lesquelles doivent refléter les informations raisonnables et justifiables en fonction des événements passés, des circonstances actuelles et des prévisions de la conjoncture économique qui sont propres aux activités de la société.

Le fait que les sociétés établissent leur information en des temps incertains et changeants accroît l'incertitude relative aux estimations comptables, puisque celles-ci nécessitent des hypothèses qui risquent d'être modifiées considérablement à court terme. Les sociétés devraient examiner attentivement l'incidence de la conjoncture économique sur les facteurs utilisés pour évaluer les pertes de crédit attendues afin que ceux-ci reflètent les effets des circonstances qui ne s'appliquent pas aux flux de trésorerie contractuels futurs.

Les sociétés doivent notamment présenter, dans leurs états financiers, les éléments suivants :

- Une description des données d'entrée, des hypothèses et des techniques d'estimation utilisées pour évaluer les pertes de crédit attendues;
- La manière dont l'information prospective a été prise en compte dans la détermination des pertes de crédit attendues. Cette information peut notamment inclure de l'information macroéconomique, comme les prévisions des taux d'intérêt;
- Les définitions qu'une société a données à la notion de « défaillance », y compris les informations qui aident les utilisateurs à comprendre comment les exigences de l'IFRS 9 ont été appliquées.

10) Rappels concernant les IFRS

IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

Selon l'IFRS 15, les sociétés doivent présenter la ventilation des produits des activités ordinaires entre des catégories permettant aux investisseurs de comprendre comment la nature, le montant, le calendrier et le degré d'incertitude des produits et des flux de trésorerie sont touchés par les facteurs économiques.

Nous rappelons qu'afin de respecter cette exigence, les sociétés doivent tenir compte de la façon dont l'information sur les produits est présentée à d'autres fins, notamment dans leurs rapports de gestion, communiqués et présentations à l'intention des investisseurs sur leur site Web. Le degré de ventilation des produits nécessaire afin de satisfaire aux exigences de l'IFRS 15 dépend des faits et circonstances propres à l'entité. Il se peut que certaines sociétés doivent utiliser plus d'un type de catégorie pour satisfaire à l'objectif de ventilation des produits. Par exemple, l'information communiquée sur les produits des activités ordinaires par gamme de produits ou par type de clients dans le rapport de gestion doit être considérée dans l'établissement de l'information à fournir dans les notes aux états financiers en conformité avec les exigences du paragraphe 114 de l'IFRS 15 et des paragraphes B87 à B89 de son guide d'application.

IFRS 17 – Contrats d'assurance

Considérant l'entrée en vigueur de l'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023, nous rappelons aux sociétés que cette norme s'applique à toutes les entités qui ont conclu des contrats d'assurance tels que définis par la norme.

L'IFRS 17 crée à l'évidence des impacts majeurs sur l'information communiquée aux états financiers par les sociétés d'assurance. Cette nouvelle information permet aux investisseurs de mieux apprécier l'incidence des contrats d'assurance sur la situation financière, la performance financière et les flux de trésorerie des sociétés.

Vu l'entrée en vigueur récente de cette norme, nous porterons une attention particulière quant à son application par les sociétés lors de nos examens au cours de l'exercice.

Points d'attention spécifiques liés à de nouvelles réglementations

11) Conditions de la dispense de prospectus pour financement de l'émetteur coté

La dispense de prospectus pour financement de l'émetteur coté prévue à la partie 5A du Règlement 45-106 est entrée en vigueur en novembre 2022. Afin de nous assurer du respect des conditions de cette dispense, nous avons effectué au cours de l'année 2023 des examens ciblés portant, entre autres, sur la condition exigeant que l'émetteur dispose au moment du placement des fonds suffisants pour atteindre ses objectifs commerciaux et répondre à ses besoins de trésorerie pour les 12 mois suivant le placement (exigence prévue au sous-paragraphe i) de la partie 5A.2 du Règlement 45-106).

Nous avons constaté que certaines sociétés ayant déposé un document d'offre aux termes de cette dispense ne respectaient pas cette condition. De plus, certaines sociétés ont omis d'inclure dans le document d'offre toute l'information relative aux fonds disponibles à la clôture du placement et à l'utilisation de ces fonds.

Toute société qui désire utiliser la dispense de prospectus pour financement de l'émetteur coté doit, avant de déposer son document d'offre, s'assurer d'estimer raisonnablement si elle dispose des fonds suffisants pour atteindre ses objectifs commerciaux et répondre à tous ses besoins de trésorerie pendant les 12 mois suivant le placement.

La société doit notamment présenter, dans son document d'offre, les éléments suivants :

- Des indications sur les fonds qui seront disponibles après le placement. Le cas échéant, la société doit fournir des détails sur toute source de financement supplémentaire qu'elle compte ajouter au produit du placement pour atteindre son principal objectif de collecte de capitaux;
- Des explications, si une baisse significative est survenue dans son fonds de roulement depuis les derniers états financiers annuels audités;
- Les détails sur chaque objectif principal auquel elle affectera le produit net du placement, incluant le montant approximatif qui sera affecté à chaque objectif;
- Si applicable, une mention indiquant que les derniers états financiers annuels audités ou le dernier rapport financier intermédiaire déposés par la société contenaient une note concernant la continuité de l'exploitation et des explications sur la façon dont le placement devrait répondre aux incertitudes touchant la décision d'inclure ou non une telle note dans les prochains états financiers annuels audités.

Le saviez-vous?

- Nous pouvons prendre la décision d'interrompre le placement si nous jugeons qu'une société ne respecte pas l'ensemble des conditions de la dispense de prospectus pour financement de l'émetteur coté.
- L'[Avis 45-330 du personnel des ACVM](#) a été publié afin de répondre à certaines questions fréquemment posées à propos de la dispense pour financement de l'émetteur coté.

12) Plateformes de négociation de cryptoactifs : nouvelles conditions applicables à la négociation de cryptoactifs arrimés à une valeur avec des clients

Le secteur des cryptoactifs a continué d'alimenter les réflexions des régulateurs au cours de la dernière année, plus particulièrement quant aux actions à prendre afin de maintenir une surveillance et un encadrement réglementaire adéquats.

De façon générale, les activités des PNC sont visées par la [LVM](#) et peuvent entraîner les obligations de déposer un prospectus et de s'inscrire à titre de courtier. Les PNC ne peuvent permettre à leurs clients canadiens d'effectuer des opérations sur des cryptoactifs qui sont des titres ou des dérivés, ou de s'y exposer. À cet effet, le 5 octobre 2023, les ACVM ont publié l'[Avis 21-333 du personnel des ACVM](#) afin de donner davantage d'indications concernant une approche temporaire mise en place applicable pour les cryptoactifs adossés à une monnaie fiduciaire²⁷ déjà offerts par la PNC à la date du 22 février 2023.

Cet avis fait suite à l'[Avis 21-332 du personnel des ACVM](#), publié le 22 février 2023, dans lequel les ACVM ont précisé que les PNC devaient, dans les 30 jours de la publication de l'avis, signer et remettre aux ACVM un engagement préalable à l'inscription afin de maintenir leurs activités pendant l'examen de leur demande d'inscription.

L'Avis 21-333 du personnel des ACVM expose les conditions auxquelles les ACVM autoriseraient une PNC inscrite ou une PNC ayant souscrit un engagement préalable à l'inscription de permettre à leurs clients d'acheter ou de déposer des cryptoactifs adossés à une monnaie fiduciaire ou de conclure des cryptocontrats visant leur achat ou leur dépôt. Ces conditions sont valides sous réserve que l'émetteur du cryptoactif adossé à une monnaie fiduciaire ait déposé un engagement jugé acceptable par les ACVM, établi pour l'essentiel en la forme prévue dans l'Avis 21-333 du personnel des ACVM et ce, avant le 1^{er} décembre 2023. À ce jour, aucun émetteur de cryptoactifs adossés à une monnaie fiduciaire n'a déposé d'engagement jugé acceptable par les ACVM.

Par ailleurs, l'OICV a publié le 16 novembre 2023 son [rapport final](#) exposant ses recommandations réglementaires pour les marchés des actifs cryptographiques et numériques. Dans l'objectif de répondre aux enjeux d'intégrité des marchés et de protection des investisseurs découlant des activités des prestataires de services en cryptoactifs, les recommandations de l'OICV touchent six axes clés : (i) les conflits d'intérêts découlant de l'intégration verticale des activités et des fonctions; (ii) les risques de manipulation de marché, de délit d'initiés et de fraude; (iii) la garde et la protection des actifs des clients; (iv) les risques opérationnels et technologiques; (v) l'offre auprès d'investisseurs particuliers; (vi) les risques transfrontaliers et la coopération entre les régulateurs.

À titre complémentaire, le 19 décembre 2023, l'OICV a publié son [rapport final](#) faisant état de ses neuf recommandations réglementaires pour la finance décentralisée (DeFi).

En tant que membre de l'OICV, nous encourageons vivement les participants des marchés des cryptoactifs à examiner attentivement les attentes et les résultats formulés dans les recommandations de ces deux rapports.

²⁷ Cryptoactifs arrimés à une valeur dont l'objectif est de reproduire la valeur d'une seule monnaie fiduciaire et à l'égard desquels l'émetteur maintient une réserve adéquate d'actifs libellés dans la monnaie fiduciaire.

Le saviez-vous?

- Dans les cas où la législation en valeurs mobilières ou en dérivés s'applique aux PNC, celles-ci ne peuvent permettre à leurs clients canadiens d'effectuer des opérations sur des cryptoactifs qui sont des titres ou des dérivés, ou de s'y exposer. Ces plateformes devraient avoir en place des politiques et des procédures pour déterminer si les cryptoactifs auxquels elles procurent une exposition sont visés par cette interdiction.
- Les cryptoactifs et les produits financiers y afférents représentent des investissements très risqués, notamment en raison de l'éventualité du non-respect, par la PNC, des conditions d'inscription ou de l'engagement, de l'interconnectivité du secteur des cryptomonnaies, d'une insolvabilité ou de tentatives de piratage ainsi que de la volatilité des prix et des propositions à valeur incertaine d'actifs individuels. Les investisseurs québécois sont invités à être prudents et à consulter un représentant de courtier en placement inscrit avant d'investir dans ces produits.
- L'Autorité publie une liste des PNC inscrites auprès d'elle et de celles ayant souscrit un engagement préalable à l'inscription, ainsi qu'une liste de sites Web, de compagnies ou de personnes dont les activités comportent un risque élevé. Consultez notre site Web au www.lautorite.qc.ca pour en prendre connaissance!



Initiatives réglementaires

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

Initiatives réglementaires récemment entrées en vigueur	Sommaire	Dates importantes
Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (dispense de prospectus pour placement au moyen d'une notice d'offre)	Les ACVM ont adopté de nouvelles obligations d'information applicables aux émetteurs du secteur immobilier et à ceux qui sont des « véhicules d'investissement collectif » lors de l'établissement de leur notice d'offre. Les nouvelles obligations visent à établir un régime d'information clair pour ces émetteurs, en leur apportant plus de certitude quant à l'information qu'ils doivent communiquer, ce qui devrait améliorer l'information fournie aux investisseurs. Des modifications d'ordre général sont aussi apportées au régime de la dispense pour notice d'offre afin de préciser celui-ci et de le rendre plus facile à comprendre pour les émetteurs et les investisseurs.	Publication le 8 décembre 2022 et entrée en vigueur le 8 mars 2023
Décision générale 51-930 dispensant certains émetteurs assujettis de l'obligation relative au formulaire de procuration en lien avec l'élection des administrateurs	Les ACVM ont publié, à l'intention des émetteurs assujettis constitués en vertu de la LCSA, une dispense de l'obligation relative au formulaire de procuration dans le cadre d'une élection d'administrateurs non contestée. La dispense, qui a été mise en œuvre par voie de décisions générales qui sont essentiellement harmonisées dans l'ensemble du Canada, a pour effet de soustraire ces émetteurs à l'obligation, prévue au Règlement 51-102, de préciser dans le formulaire de procuration si le mandataire doit exercer ou s'abstenir d'exercer le droit de vote afférent aux titres. La LCSA et le règlement connexe exigent que le formulaire de procuration permette au mandataire de voter « pour » ou « contre » à l'égard de chacun des candidats au poste d'administrateur. L'objectif de la dispense est d'éviter toute incertitude dans le marché quant à l'application de ces nouvelles dispositions. Les ACVM réfléchissent à l'opportunité d'apporter des modifications au Règlement 51-102. Elles les mettraient en œuvre de façon coordonnée par leurs procédures normales d'élaboration réglementaire.	Publication et prise d'effet le 31 janvier 2023

Initiatives réglementaires récemment entrées en vigueur	Sommaire	Dates importantes
Règlement sur les dispenses de prospectus et d'inscription dans le secteur immobilier	Le règlement vise à prescrire l'encadrement de certains placements dans le secteur immobilier en proposant, à certaines conditions, une dispense de prospectus et d'inscription pour la vente de contrats d'investissement immobilier qui y sont spécifiés. Un document d'offre doit être remis au souscripteur et certaines obligations d'information sont prévues au règlement. Le règlement propose également une dispense de prospectus et d'inscription pour le placement d'un titre donnant un droit d'usage exclusif d'un immeuble ou d'une partie de celui-ci.	Publication et entrée en vigueur le 8 mars 2023
Règlement 13-103 sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche + (SEDAR+)	Les ACVM ont mis en œuvre le Règlement 13-103 qui prévoit que les déposants sont tenus de transmettre électroniquement au moyen de SEDAR+ chaque document qu'ils doivent ou peuvent déposer auprès d'une autorité en valeurs mobilières en vertu de la législation en valeurs mobilières. Cette initiative s'inscrit dans le cadre des travaux visant à implanter le système informatique centralisé, SEDAR+. Il s'agit d'une première phase qui consiste à remplacer SEDAR, la base de données nationale des interdictions d'opérations sur valeurs, la liste des personnes sanctionnées ainsi que les systèmes locaux de dépôt de documents dans certaines juridictions.	Publication le 23 mars 2023 et entrée en vigueur le 9 juin 2023
Règlement 13-102 sur les droits relatifs au système	Les ACVM ont abrogé le Règlement 13-102 sur les droits relatifs aux systèmes de SEDAR et de la BDNI et l'ont remplacé par le Règlement 13-102 sur les droits relatifs au système. Parallèlement au renouvellement des systèmes, les ACVM ont révisé les droits payables par les participants au marché pour le dépôt de certains documents afin de les rapprocher des coûts de fonctionnement projetés de SEDAR+ et en prévision de développements ou d'améliorations futurs.	Publication le 23 mars 2023 et entrée en vigueur le 14 juin 2023

Initiatives réglementaires récemment entrées en vigueur	Sommaire	Dates importantes
Décisions générales coordonnées relatives aux dispenses de certaines obligations de dépôt en lien avec le lancement du Système électronique de données, d'analyse et de recherche + ²⁸	<p>Les ACVM ont publié des dispenses de certaines obligations de déposer des documents au moyen de SEDAR+ qui ont été consenties pour une période limitée. Chacun des membres des ACVM a octroyé les dispenses par voie de décisions générales locales qui étaient harmonisées sur le fond.</p> <p>Les décisions générales accordaient essentiellement aux déposants un délai supplémentaire pour déposer les documents au moyen de SEDAR+ durant la période de transfert des données nécessaires pour le lancement de SEDAR+. Le lancement, qui était initialement prévu le 13 juin 2023, a été reporté au 25 juillet 2023 afin que la migration des données soit réalisée conformément à des normes rigoureuses en matière de contrôle de la qualité. Les déposants devaient continuer de se servir de SEDAR et des autres systèmes utilisés jusqu'au début de la nouvelle période de transfert des données.</p>	Publications et prises d'effet les 11 mai, 8 juin et 17 juillet 2023
Décision générale coordonnée 13-933 relative à une dispense temporaire de l'obligation de transmettre une déclaration de placement avec dispense au moyen de SEDAR+ dans le cadre du placement de titres étrangers admissibles auprès de clients autorisés	<p>Les ACVM ont publié des dispenses, par voie d'une décision générale locale harmonisée sur le fond, de l'obligation de transmettre la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1, Déclaration de placement avec dispense, au moyen de SEDAR+ pour le placement d'un « titre étranger admissible » auprès d'un « client autorisé », au sens de la déclaration de placement avec dispense.</p> <p>La dispense est offerte afin de permettre que les améliorations nécessaires soient apportées aux fonctionnalités de SEDAR+.</p>	Publication le 20 juillet 2023 et prise d'effet le 21 juillet 2023

28 [Décision générale coordonnée 13-930](#), relative aux dispenses de certaines obligations de dépôt en lien avec le lancement du Système électronique de données, d'analyse et de recherche +, [Décision générale coordonnée 13-931](#) relative aux dispenses de certaines obligations de dépôt en lien avec le lancement reporté du Système électronique de données, d'analyse et de recherche + et [Décision générale coordonnée 13-932](#) relative aux dispenses de certaines obligations de dépôt en lien avec le lancement du Système électronique de données, d'analyse et de recherche +.

Initiatives réglementaires récemment entrées en vigueur	Sommaire	Dates importantes
Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus et ses concordants – Modifications visant la mise en œuvre d'un modèle d'accès aux prospectus des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement	<p>Les ACVM ont publié la version définitive des modifications qui mettent en œuvre un modèle d'accès aux prospectus en général des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement. Le modèle d'accès vise à moderniser la façon dont les prospectus sont mis à la disposition des investisseurs et à réduire le fardeau réglementaire des émetteurs assujettis. Il offre des avantages aussi bien aux émetteurs assujettis qu'aux investisseurs, car il représente un mode de communication de l'information plus économique, rapide et écologique que la transmission de documents imprimés.</p> <p>Par ailleurs, les ACVM réfléchissent à des moyens d'améliorer le modèle d'accès proposé en avril 2022 pour les documents d'information continue et entendent publier une nouvelle version du modèle en temps et lieu.</p>	Publication le 11 janvier 2024 et entrée en vigueur le 16 avril 2024
Initiatives réglementaires en cours	Sommaire	Dates importantes
Projet de Règlement 51-107 sur l'information liée aux questions climatiques	À la suite de la publication pour commentaires du projet de Règlement 51-107, les ACVM évaluent quels changements devraient être apportés aux propositions d'obligations d'information liée aux questions climatiques. Voir la rubrique « Développements importants en matière d'information sur la durabilité au Canada et à l'échelle mondiale » pour plus de détails concernant ce sujet.	La période de consultation a pris fin le 16 février 2022
Document de consultation 43-401 des ACVM – Consultation sur le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers	À la suite de la publication du Document de consultation 43-401 des ACVM Consultation sur le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers, les ACVM évaluent les options visant à moderniser et améliorer les obligations d'information relatives aux projets miniers afin de continuer à fournir des informations cohérentes, comparables et utiles pour aider les investisseurs à prendre des décisions d'investissement éclairées.	La période de consultation a pris fin le 13 septembre 2022

Initiatives réglementaires en cours	Sommaire	Dates importantes
Projet de Règlement modifiant le Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance et projet de modification de l'Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance	<p>Les ACVM ont publié pour commentaires des projets de modifications portant sur la sélection des candidats au conseil d'administration, le renouvellement de celui-ci et la diversité autre que la représentation féminine. Les projets de modifications s'inscrivent dans la suite des obligations d'information existantes.</p> <p>Les objectifs des projets de modifications sont d'accroître la transparence sur le plan de la diversité au conseil d'administration et aux postes de membres de la haute direction, de fournir aux investisseurs de l'information utile à la prise de décisions d'investissement et de vote et de donner des indications aux émetteurs assujettis sur les bonnes pratiques de gouvernance en la matière. La consultation, qui portait sur deux approches différentes, permettra de connaître l'approche qui, selon les intervenants, répondrait le mieux aux besoins des parties prenantes.</p>	La période de consultation a pris fin le 29 septembre 2023
Projet de Règlement modifiant le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable concernant les émetteurs établis bien connus	<p>Les ACVM ont publié pour commentaires des projets de modifications introduisant un régime de prospectus préalable accéléré pour les émetteurs établis bien connus au Canada. Cette initiative s'inscrit dans le cadre des travaux des ACVM relatifs à la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujettis, sans compromettre la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés.</p> <p>L'objectif des projets de modifications est de favoriser la collecte de capitaux par les émetteurs admissibles qui remplissent certaines conditions. Le régime permet à ces émetteurs de déposer un prospectus préalable de base définitif et d'être réputés en avoir obtenu le visa sans être d'abord tenus de déposer un prospectus préalable de base provisoire, d'omettre certaines informations dans leur prospectus préalable de base et de bénéficier d'un visa valide 37 mois à compter de la date de son octroi réputé, sous réserve de vérification annuelle de son admissibilité au régime.</p> <p>Entre-temps, les émetteurs établis bien connus qui respectent certaines conditions peuvent bénéficier de ce régime aux termes de dispenses mises en œuvre par voie de décisions générales harmonisées dans tous les territoires. Voir à ce sujet l'Avis 44-306 du personnel des ACVM.</p>	La période de consultation a pris fin le 20 décembre 2023

Avis du personnel	Sommaire	Dates importantes
Avis 21-332 du personnel des ACVM – Plateformes de négociation de cryptoactifs : engagements préalables à l'inscription Changements visant à rehausser la protection des investisseurs canadiens	Le personnel des ACVM a publié un avis dans le but, d'une part, de décrire un changement dans les pratiques en lien avec les plateformes de négociation de cryptoactifs qui continuent d'exercer des activités au Canada pendant leur processus d'inscription et de demande d'une dispense discrétionnaire connexe et, d'autre part, de fournir des indications supplémentaires aux plateformes.	Publication le 22 février 2023
Avis 45-330 du personnel des ACVM – Questions fréquemment posées à propos de la dispense pour financement de l'émetteur coté	Le personnel des ACVM a publié un avis afin de répondre à certaines questions fréquemment posées à propos de la dispense pour financement de l'émetteur coté adoptée par toutes les autorités en valeurs mobilières du Canada en novembre 2022.	Publication le 1 ^{er} juin 2023
Avis 51-324 du personnel des ACVM (révisé) – Glossaire relatif au Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières	<p>Le personnel des ACVM a publié un avis révisé présentant le glossaire qui explique plusieurs des termes employés dans le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, ses annexes et son instruction générale.</p> <p>La partie 1 du glossaire est fournie pour aider les utilisateurs à mieux comprendre l'objet et l'application du règlement. La partie 2 porte sur les explications visant les réserves et est tirée du <i>Canadian Oil and Gas Evaluation Handbook (COGE)</i>.</p>	Publication le 9 juin 2023
Avis multilatéral 58-316 du personnel des ACVM – Examen sur la représentation féminine aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction - Rapport de la 9^e année	Certains membres des ACVM ont publié un rapport qui expose les principales tendances observées dans le cadre du 9 ^e examen de l'information rendue publique sur la représentation féminine aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction.	Publication le 5 octobre 2023
Avis 21-333 du personnel des ACVM – Plateformes de négociation de cryptoactifs : conditions applicables à la négociation de cryptoactifs arrimés à une valeur avec des clients	L'avis expose le point de vue du personnel des ACVM, à savoir que les cryptoactifs arrimés à une valeur peuvent constituer des titres ou des dérivés dans plusieurs territoires.	Publication le 5 octobre 2023

Autres sujets d'intérêt

SEDAR+

Avec l'implémentation de SEDAR+ au courant de l'année 2023, l'Autorité s'est dotée de nouveaux outils pour le suivi des documents déposés par les sociétés. La nouvelle plateforme a changé, à certains égards, la façon dont sont gérés les dépôts et les dossiers. Nous présentons ci-dessous certains points d'attention en lien avec l'utilisation de SEDAR+.

Profils SEDAR+

Nous rappelons aux émetteurs l'importance de mettre à jour leur profil SEDAR+ et de s'assurer en continu que l'information qui y figure est exacte et complète.

Cette information est importante puisque les systèmes d'automatisation de SEDAR+ se fient à celle-ci pour déclencher certaines obligations, identifier des manquements et calculer des délais ou des droits. Ainsi, une société dont la date de clôture de l'exercice a changé et qui omet de modifier son profil en conséquence pourrait se retrouver automatiquement sur la liste des émetteurs en défaut, car le système déterminerait sur la base de l'information du profil de la société que celle-ci est en défaut d'avoir déposé ses états financiers.

Voici une liste non exhaustive d'éléments du profil d'une société qui nécessitent une mise à jour continue :

Champs du profil d'émetteur	Pourquoi est-ce important?
Nom complet en français et en anglais	Cette information est nécessaire afin que le nom de l'émetteur affiché dans la liste des émetteurs assujettis soit exact.
Date de clôture de l'exercice	Cette information sert au calcul des délais et des frais de retard.
Renseignements sur les personnes-ressources	Nous avons besoin des coordonnées exactes afin de communiquer avec les émetteurs.
Renseignements du profil	Nous avons besoin des renseignements exacts afin de communiquer avec les émetteurs. Nous en avons également besoin afin de procéder à certaines analyses.
Inscrits à la cote d'une bourse ou cotés sur un autre marché	Cette information sert au calcul des droits.
SCIAN – Système de classification des industries d'Amérique du Nord	Cette information sert à l'analyse des données fournies concernant les placements réalisés.
Émetteur de titres échangeables ou bénéficiant de soutien de crédit	Cette information sert au calcul des droits.

La société a l'obligation de rapporter tout changement à son profil SEDAR + à la première des dates suivantes :

- la fois suivante où elle transmet un document au moyen de SEDAR + après la date à laquelle elle savait ou aurait raisonnablement dû savoir que l'information figurant dans le profil était inexacte;
- dix jours après la date à laquelle elle savait ou aurait raisonnablement dû savoir que l'information figurant dans le profil était inexacte²⁹.

²⁹ Article 4.2 du [Règlement 13-103](#).

Métadonnées des dépôts et communications via SEDAR+

Selon le type de document déposé, SEDAR+ exige des informations sur la documentation ou son contenu (par exemple, le montant de la surallocation dans le cadre d'un placement par prospectus). Il est ainsi important pour un déposant de fournir ces informations correctement afin de s'assurer du bon traitement de son dossier et du fonctionnement du système. Autrement, nous pourrions devoir contacter le déposant afin de faire corriger des erreurs ou exiger l'ajout d'informations manquantes avec un dépôt, ce qui peut engendrer des délais supplémentaires.

Depuis le déploiement de SEDAR+, nous communiquons nos lettres d'observations via SEDAR+ pour les prospectus, les demandes de dispenses discrétionnaires et dans le cadre des offres publiques. Il est donc important pour un déposant de mettre à jour les informations de son profil afin d'obtenir, entre autres, une notification de SEDAR+ suivant le dépôt d'une communication de l'Autorité.

Prospectus sous régime double – « Prêt pour le définitif »

Lors du dépôt d'un prospectus définitif, certains émetteurs ont constaté que la CVMO n'affichait plus le statut « Prêt pour le définitif » après le dépôt d'une lettre de réponse. Nous avons effectivement remarqué que le dépôt d'une lettre de réponse sur SEDAR+ dans un dossier de prospectus après que la CVMO a modifié son statut pour « Prêt pour le définitif » a pour effet de retirer automatiquement le statut préalablement identifié. Ainsi, dans ces circonstances, la CVMO n'apparaîtra plus comme étant « Prêt pour le définitif » malgré qu'elle le demeure. Cela étant, pour clarifier et confirmer le statut de la CVMO à tout moment dans le cadre d'un dossier de prospectus, le déposant peut consulter le lien « Consulter l'historique de l'état du dossier » à la fin de la liste des autorités destinataires de la demande sur SEDAR+.

Demande locale – Identification du Québec comme autorité principale

Lors du dépôt de certaines demandes, nous avons constaté que des sociétés confondent leur autorité principale à titre d'émetteur assujéti et l'autorité principale à qui la demande est adressée. Lorsque les émetteurs déposent une demande locale auprès de l'Autorité (par exemple, une demande de dispense des exigences d'établir des documents de placement en français), ceux-ci doivent identifier le Québec comme étant l'autorité principale de la demande, et ce, bien qu'une autre autorité soit leur autorité principale.

Le fait de ne pas identifier le Québec comme l'autorité principale dans une demande locale peut occasionner le retard ou l'absence de transmission d'une demande à la direction responsable et ainsi allonger le délai de traitement de la demande.

Le saviez-vous?

- SEDAR+ nous permet dorénavant de mieux surveiller l'application de la réglementation en valeurs mobilières en nous fondant de façon plus approfondie sur les données produites par les participants du marché.
- Pour que ces données déposées dans SEDAR+ soient fiables et puissent être utilisées de façon optimale, il est important de bien entrer l'information qui est déposée ponctuellement et de garder à jour celle qui peut changer au fil du temps.
- L'Autorité peut vous demander de corriger une donnée ou d'en mettre une autre à jour.

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

Depuis 2015, plusieurs membres des ACVM, dont l'Autorité, dévoilent les résultats de leur examen annuel de l'information fournie par les sociétés à l'égard de la représentation féminine aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction.

À titre informatif, le tableau ci-dessous présente 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.

Année	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Nombre de sociétés ³⁰	64	66	64	59	60	55	56	58	55
Postes d'administrateurs occupés par des femmes	18 %	18 %	20 %	21 %	23 %	24 %	27 %	28 %	31 %
Sociétés comptant au moins une femme au conseil d'administration	80 %	80 %	81 %	88 %	92 %	95 %	96 %	98 %	98 %
Sociétés comptant au moins trois femmes au conseil d'administration	20 %	24 %	27 %	29 %	30 %	36 %	45 %	48 %	55 %

³⁰ Qui ont une fin d'exercice entre le 31 décembre de l'année précédente et le 31 mars de l'année de référence et qui ont déposé une circulaire de sollicitation de procurations avant le 31 juillet de l'année de référence.

L'Autorité au Canada et à l'international

Comité des chefs comptables des ACVM

L'Autorité est membre du comité des chefs comptables des ACVM. Ce comité composé de l'Autorité, la CVMO, la BCSC et l'ASC, assure une vigie en matière d'information financière et répond aux enjeux émergents et controversés en lien avec les normes comptables et de certification ainsi que ceux concernant la supervision des auditeurs. Il assure ainsi une interprétation et une application uniforme des normes d'un territoire à l'autre.

Au cours de la dernière année, le comité a [commenté](#) le projet de norme internationale d'audit 570 sur la continuité de l'exploitation et la proposition d'amendements de conformité et corrélatifs à d'autres normes internationales d'audit, publiés par l'IAASB.

Ce projet vise à :

- promouvoir des pratiques et des comportements cohérents et faciliter des réponses efficaces aux risques identifiés d'anomalies significatives liés à la continuité de l'exploitation;
- renforcer l'évaluation par l'auditeur de l'évaluation de la direction quant à la continuité de l'exploitation, notamment en renforçant l'importance, tout au long de l'audit, de l'exercice approprié d'un scepticisme professionnel;
- améliorer la transparence en ce qui concerne les responsabilités de l'auditeur et les travaux liés à la continuité de l'exploitation, le cas échéant, notamment en renforçant les exigences en matière de communication et d'information à fournir.

Le comité des chefs comptables est d'avis que le projet permettra d'accroître la transparence à l'égard de la continuité de l'exploitation et favorisera une pratique cohérente au sein des auditeurs. Il est toutefois préoccupé par le chevauchement du concept de la continuité de l'exploitation proposé par l'IAASB avec les référentiels d'information financière applicables par les sociétés. Il croit, en effet, que ce chevauchement pourrait créer de la diversité dans l'application de la période d'évaluation de la continuité de l'exploitation. L'IAASB analyse actuellement les commentaires reçus et prévoit approuver la révision complète de la norme en décembre 2024.

OICV

L'Autorité est membre et participe activement aux travaux de l'OICV. Cet organisme 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 les rapports suivants qui sont d'intérêt pour les sociétés :

- **Recommendations on Accounting for Goodwill, au sujet de la comptabilisation du goodwill par les sociétés** (publié le 15 décembre 2023)

Ce rapport fait état de la préoccupation des parties prenantes à l'égard de l'importante augmentation de la valeur du goodwill par les sociétés cotées en bourse. L'OICV encourage l'IAASB à bonifier l'information à fournir afin que les investisseurs reçoivent l'information pertinente en temps opportun et puissent ainsi mieux évaluer la performance des décisions d'acquisition des sociétés. Le rapport adresse également des recommandations aux sociétés, aux comités d'audit et aux auditeurs.

- **Statement on the Consultation on the Proposed International Standard on Sustainability Assurance (ISSA) 5000 and the Related Global Outreach Programme au sujet du projet de certification sur l'information à fournir sur la durabilité** (publié le 1^{er} décembre 2023)

Ce rapport traite des commentaires de l'OICV ainsi que des considérations adressées à l'IAASB. Il présente l'importance d'établir un référentiel normatif pour l'intérêt public qui soit suffisamment détaillé pour promouvoir une application uniforme par l'ensemble des professionnels, indépendamment du référentiel d'information à fournir appliqué par une société.

Le comité sur la comptabilité, la certification et l'information à fournir des émetteurs de l'OICV a émis des commentaires sur plusieurs projets au cours de l'année 2023. Il est possible de prendre connaissance de ces commentaires sur le [site Web de l'OICV](#).

Développements importants en matière d'information sur la durabilité au Canada et à l'échelle mondiale

L'année 2023 et les premiers mois de 2024 ont vu bon nombre de développements importants en matière d'information sur la durabilité à l'international et au Canada.

À l'international

- Le 26 juin 2023, l'ISSB a publié ses deux premières normes d'information liée à la durabilité : IFRS S1 – Obligations générales en matière d'informations financières liées à la durabilité et IFRS S2 – Informations à fournir en lien avec les changements climatiques. Les ACVM ont accueilli favorablement cette publication.
- Le 25 juillet 2023, l'OICV a formellement endossé les normes IFRS S1 et IFRS S2 de l'ISSB, invitant ses membres à considérer des façons d'adopter, d'appliquer ou d'être autrement informés par celles-ci dans le contexte de leurs dispositions juridictionnelles, d'une manière qui puisse promouvoir une information sur les questions climatiques et de durabilité qui soit cohérente et comparable pour les investisseurs.
- Le 6 mars 2024, la règle relative à l'information sur le changement climatique de la SEC a été approuvée.
- Les ACVM continuent de suivre les faits nouveaux à l'international dans ce domaine.

Au Canada

- Le 26 juin 2023, le CCNID, ayant notamment pour mandat d'adapter les normes de l'ISSB au marché canadien, a annoncé son entrée en fonction. Les ACVM ont salué cette annonce.
- Le 13 mars 2024, le CCNID a lancé une consultation portant sur le projet des deux premières normes canadiennes d'information sur la durabilité (NCID 1, Obligations générales en matière d'informations financières liées à la durabilité, et NCID 2, Informations à fournir en lien avec les changements climatiques), celles-ci se fondant sur les normes IFRS S1 et IFRS S2 de l'ISSB.
- Dans un communiqué daté du 13 mars 2024, les ACVM ont salué le lancement de la consultation du CCNID et précisé que :
 - Pour être exécutoires en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières, les normes du CCNID doivent d'abord être intégrées dans un règlement des ACVM. Lorsque le CCNID aura mis fin à sa consultation et parachevé ses normes, les ACVM entendent solliciter des commentaires sur un projet de règlement révisé qui établirait des obligations d'information liées au changement climatique. Le projet des ACVM prendra en considération la version définitive des normes du CCNID et pourrait inclure des ajustements jugés nécessaires pour le marché canadien. Les ACVM comptent adopter seulement les dispositions des normes sur la durabilité requises pour appuyer la présentation d'information liée au changement climatique.
 - Les ACVM demeurent déterminées à établir des obligations d'information utiles à l'évaluation des risques importants liés au changement climatique et qui visent à réduire la fragmentation du marché et à favoriser l'efficacité des marchés des capitaux, en tenant compte des besoins et des capacités des émetteurs de toute taille. Quand les ACVM publieront leur projet de règlement révisé, elles chercheront à obtenir les commentaires du public sur un certain nombre de questions, notamment le champ d'application et le temps ou les indications supplémentaires qui pourraient être nécessaires aux émetteurs assujettis pour se conformer à certaines obligations d'information.

Annexe

Liste de certains règlements, instructions générales et avis prescrits pour les sociétés

Cette annexe contient la liste 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 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 13-102	sur les droits relatifs au système
Règlement 13-102 (abrogé)	sur les droits relatifs aux systèmes de SEDAR et de la BDNI
Règlement 13-103	sur le système électronique de données, d'analyse et de recherche + (SEDAR+)
Instruction générale 12-203	relative aux interdictions d'opérations limitées aux dirigeants
Règlement 43-101	sur l'information concernant les projets miniers
Instruction générale 43-101	relative au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers
Règlement 44-102	sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable
Règlement 45-106	sur les dispenses de prospectus
Annexe 45-106A1	Déclaration de placement avec dispense
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 51-102A5	Circulaire de sollicitation de procurations

Numéro du règlement ou de l'instruction générale	Nom du règlement ou de l'instruction générale
Règlement 52-110	sur le comité d'audit
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 21-332 du personnel des ACVM	Plateformes de négociation de cryptoactifs : engagements préalables à l'inscription – Changements visant à rehausser la protection des investisseurs canadiens
Avis 21-333 du personnel des ACVM	Plateformes de négociation de cryptoactifs : conditions applicables à la négociation de cryptoactifs arrimés à une valeur avec des clients
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 44-306 du personnel des ACVM	Décisions générales dispensant les émetteurs établis bien connus de certaines obligations relatives au prospectus
Avis 45-330 du personnel des ACVM	Questions fréquemment posées à propos de la dispense pour financement de l'émetteur coté
Avis 51-324 du personnel des ACVM (révisé)	Glossaire relatif au Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières
Avis multilatéral 58-316 du personnel des ACVM	Examen sur la représentation féminine aux postes d'administrateurs et de membres de la haute direction – Rapport de la 9 ^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

Martine Barry

Directrice de la surveillance de l'information financière
Téléphone : 514 395-0337, poste 4411
Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4411
Courriel : martine.barry@lautorite.qc.ca

Michel Bourque

Directeur de l'encadrement réglementaire - intérim
Téléphone : 514 395-0337, poste 4466
Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4466
Courriel : michel.bourque@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

Sans frais : 1 877 525-0337

lautorite.gc.ca

Québec

418 525-0337

Place de la Cité, tour PwC

2640, boulevard Laurier, bureau 400

Québec (Québec) G1V 5C1

Montréal

514 395-0337

800, rue du Square-Victoria, bureau 2200

Montréal (Québec) H3C 0B4