

## Avis de publication des ACVM

### Obligation de présenter des états financiers

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

Le 14 avril 2022

#### **Introduction**

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

Elles effectuent aussi une modification corrélative de l'*Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (l'**Instruction générale 51-102**) (la **modification corrélative**).

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

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

[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)

[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)

[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)

[www.osc.ca](http://www.osc.ca)

[nssc.novascotia.ca](http://nssc.novascotia.ca)

[www.fcaa.gov.sk.ca](http://www.fcaa.gov.sk.ca)

[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)

[www.mbsecurities.ca](http://www.mbsecurities.ca)

#### **Objet**

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

entreprise représente l'activité principale de l'émetteur (collectivement, les **obligations relatives à l'activité principale**).

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

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

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

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

## **Contexte**

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM**

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

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

- l'Alberta Securities Commission au [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)
- l'Autorité des marchés financiers au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)
- la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au [www.osc.ca](http://www.osc.ca)

### **Résumé des changements**

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

## **Points d'intérêt local**

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

## **Contenu des annexes**

Le présent avis contient les annexes suivantes :

- Annexe A – Liste des intervenants
- Annexe B – Résumé des commentaires et réponses des ACVM
- Annexe C – Points d'intérêt local

## **Questions**

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

### **Autorité des marchés financiers**

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

Carolynne Lassonde  
Analyste à la réglementation  
Direction du financement des sociétés  
514 395-0337, poste 4373  
[carolynne.lassonde2@lautorite.qc.ca](mailto:carolynne.lassonde2@lautorite.qc.ca)

### **British Columbia Securities Commission**

Allan Lim  
Manager, Corporate Finance  
604 899-6780  
[alim@bcsc.bc.ca](mailto:alim@bcsc.bc.ca)

Larissa M. Streu  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
604 899-6888  
[lstreu@bcsc.bc.ca](mailto:lstreu@bcsc.bc.ca)

### **Alberta Securities Commission**

Roger Persaud  
Senior Securities Analyst  
403 297-4324  
[roger.persaud@asc.ca](mailto:roger.persaud@asc.ca)

Bhawani Sankaranarayanan  
Senior Securities Analyst  
403 297-6263  
[bhawani.sankaranarayanan@asc.ca](mailto:bhawani.sankaranarayanan@asc.ca)

### **Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan**

Heather Kuchuran  
Director, Corporate Finance  
Securities Division  
306 787-1009  
[heather.kuchuran@gov.sk.ca](mailto:heather.kuchuran@gov.sk.ca)

### **Commission des valeurs mobilières du Manitoba**

Patrick Weeks  
Corporate Finance Analyst  
204 945-3326  
[patrick.weeks@gov.mb.ca](mailto:patrick.weeks@gov.mb.ca)

### **Commission des valeurs mobilières de l'Ontario**

Matthew Au  
Senior Accountant, Corporate Finance  
416 593-8132  
[mau@osc.gov.on.ca](mailto:mau@osc.gov.on.ca)

Tamara Driscoll  
Senior Accountant, Corporate Finance  
416 596-4292  
[tdriscoll@osc.gov.on.ca](mailto:tdriscoll@osc.gov.on.ca)

Michael Rizzuto  
Accountant, Corporate Finance  
416 263-7663  
[mrizzuto@osc.gov.on.ca](mailto:mrizzuto@osc.gov.on.ca)

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

Joseph Adair  
Senior Securities Analyst  
506 643-7435  
[joe.adair@fcnb.ca](mailto:joe.adair@fcnb.ca)

### **Nova Scotia Securities Commission**

Jack Jiang  
Securities Analyst, Corporate Finance  
902 424-7059  
[jack.jiang@novascotia.ca](mailto:jack.jiang@novascotia.ca)

## ANNEXE A

### LISTE DES INTERVENANTS

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

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

## ANNEXE B

### RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM

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

#### Introduction

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

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

#### Réponses aux commentaires reçus sur le projet de modification

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

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



N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
	<p>énoncées à l'article 5.7 de l'Instruction générale 41-101.</p>	<p>supplémentaire (autre que les états financiers) ou encore une discussion préalable au dépôt avec le personnel des ACVM.</p>	<p>lorsqu'il dépose un prospectus. Nous nous attendons à ce que pareilles situations se présentent rarement.</p> <p>Les indications fournies dans les modifications présentent certaines situations exceptionnelles que nous avons rencontrées jusqu'à présent.</p> <p>Selon le contexte du dépôt d'un prospectus, ces situations pourraient y nécessiter la présentation d'information financière en sus des états financiers, comme des rapports d'évaluation immobilière ou d'entreprise, les flux de trésorerie prévisionnels ou encore des renseignements supplémentaires sur une entreprise acquise.</p>
5	<p>Harmonisation des indications sur le seuil de significativité de 100 % prévu à l'article 5.3 de l'Instruction générale 41-101 avec les dispositions sur la condition à deux critères de la déclaration d'acquisition d'entreprise</p>	<p>Trois intervenants recommandent que le seuil de significativité de 100 %, lequel est fonction du fait que l'acquisition satisfait ou non à <i>l'un</i> des critères de significativité applicables à la déclaration d'acquisition d'entreprise<sup>1</sup> à hauteur de 100 % ou plus, soit harmonisé avec les dispositions relatives à la condition à deux critères de cette déclaration.</p>	<p>Le seuil de significativité de 100 % vise à déterminer ce qui constitue l'activité principale de l'émetteur et nous pensons donc que la condition à un seul critère est appropriée.</p> <p>Dans les modifications, nous avons précisé qu'une acquisition est significative si elle excède le seuil de 100 % pour <i>l'un</i> des critères de significativité applicables à la déclaration d'acquisition d'entreprise.</p>

<sup>1</sup> Voir le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.

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

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

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

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

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
		<p>d'activités, on peut sans peine conclure que l'activité de l'entreprise acquise ne sera pas considérée comme l'« activité principale » si elle devient l'une des multiples activités de l'émetteur et n'atteint pas le seuil de 100 % des critères de significativité.</p>	<p>donné lieu à l'un des autres facteurs visés à l'article 5.3 des modifications.</p>
10	Élargissement de l'application des critères optionnels	<p>Deux intervenants estiment que les émetteurs devraient être autorisés à <i>ne pas</i> appliquer le paragraphe 6 de l'article 8.3 du <i>Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue</i> (en vertu duquel l'entreprise acquise doit rester substantiellement intacte) lors du calcul de la significativité de l'acquisition selon les critères optionnels.</p>	<p>Pour l'instant, nous ne proposons aucun changement dans l'application des critères de significativité, dont ceux qui sont optionnels, en lien avec l'interprétation donnée aux obligations relatives à l'activité principale. Nous sommes d'avis que la ou les entreprises acquises doivent rester substantiellement intactes aux fins de l'application des critères optionnels.</p>
11	Étoffement des indications sur les actifs miniers à l'article 5.11 de l'Instruction générale 41-101 et élargissement à d'autres secteurs d'activités de celles concernant la détermination de ce qui constitue une entreprise	<p>Un intervenant recommande de ne pas limiter la capacité d'un émetteur de se servir de ces indications en permettant l'acquisition d'actifs et de passifs directement reliés aux actifs miniers.</p> <p>Un autre suggère de supprimer le paragraphe <i>a</i> de l'article 5.11 du projet de modification et s'interroge sur la pertinence de déterminer si la partie auprès de laquelle les actifs miniers ont été acquis possédait un lien de dépendance avec l'émetteur. Selon lui, il importe avant tout de savoir si les actifs miniers acquis étaient en exploitation durant la période pertinente, et non pas s'ils ont été acquis dans</p>	<p>Dans les scénarios où les actifs et les passifs sont directement liés aux actifs miniers qui sont acquis, nous sommes d'avis que les états financiers audités renferment de l'information utile et pertinente pour les investisseurs dans leur prise de décision.</p> <p>De plus, nous estimons nécessaire d'inclure le paragraphe <i>a</i> de l'article 5.11 proposé, et nous attendons à ce que, grâce à la partie reliée, l'émetteur ait accès à l'information dont il a besoin pour établir et auditer les états financiers relatifs aux actifs miniers.</p> <p>Selon nous, le paragraphe <i>b</i> de l'article 5.11 des modifications est nécessaire pour l'acquisition d'actifs miniers. C'est qu'il est possible que des</p>

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
		<p>le cadre d'une opération sans lien de dépendance ou auprès d'une partie liée.</p> <p>D'après un intervenant, la condition au paragraphe <i>b</i> de l'article 5.11 est inutile en l'absence d'activité récente, notamment d'exploration ou de développement, des actifs miniers acquis.</p> <p>Un autre intervenant recommande d'appliquer les indications relatives aux actifs miniers aux acquisitions d'actifs pétroliers et gaziers, et d'envisager un éventuel élargissement à d'autres secteurs d'activités des indications de l'Instruction générale 41-101 portant sur la détermination de ce qui constitue une entreprise.</p>	<p>claims miniers n'aient exercé aucune activité d'exploration, de développement ou de production au cours des trois derniers exercices, mais aient néanmoins une importante obligation liée à la mise hors service d'une immobilisation. Nous estimons donc cette information pertinente pour la prise de décisions d'investissement.</p> <p>Nous n'étoffons pas les indications fournies dans l'Instruction générale 41-101 sur la détermination de ce qui constitue une entreprise dans le secteur pétrolier et gazier, puisque les terrains pétrolifères et gazéifères sont déjà visés par la définition de cette expression à l'article 1.3 du <i>Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus</i> (le <b>Règlement 41-101</b>).</p> <p>On trouvera au paragraphe 4 de l'article 8.1 de l'Instruction générale 51-102 des indications sur la détermination de ce qui constitue l'acquisition d'une entreprise.</p>
12	Clarification des indications relatives à la procédure de dépôt préalable	Un intervenant demande des clarifications sur ce qui devrait être inclus dans un prospectus dans le cas d'un dépôt préalable, si un tel dépôt est nécessaire.	Comme chaque prospectus englobe des faits et des circonstances uniques, il nous est impossible de donner des indications sur le type d'information qui devrait être inclus dans le cadre d'un dépôt préalable, outre celles figurant dans la partie 8 de l'Instruction générale 11-202.
13	Précision du sens de certaines expressions	Un intervenant recommande d'évaluer s'il y a lieu d'ajouter des indications précisant le sens des expressions « autre passif », « entreprise » ou « activité principale », selon le cas, dans	Pour plus de précisions sur l'expression « activité principale », il y a lieu de se reporter à la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 ainsi qu'à l'article 5.3 des modifications.

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

## ANNEXE C

### POINTS D'INTÉRÊT LOCAL

#### **Retrait d'un avis**

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