

Avis de consultation des ACVM

Projet de Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue et autres projets de modifications relatives au dépôt de documents annuels et intermédiaires des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement

Sollicitation de commentaires sur un projet de régime d'information semestrielle à adhésion volontaire pour les émetteurs émergents

Le 20 mai 2021

PARTIE 1 – Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publions les textes suivants pour une consultation de 120 jours :

- projet de *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le **Règlement 51-102**), y compris de remplacement de l'Annexe 51-102A1, *Rapport de gestion* (**l'annexe actuelle du rapport de gestion**) et de l'Annexe 51-102A2, *Notice annuelle* (**l'annexe actuelle de la notice annuelle**) par l'Annexe 51-102A1, *Déclaration d'information annuelle* et l'Annexe 51-102A2, *Déclaration d'information intermédiaire*;
- projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*;
- projets de modification des règlements en vigueur indiqués à l'Annexe A;
- projets de modification des instructions générales en vigueur indiquées à l'Annexe B;
- tout projet de modification de la législation en valeurs mobilières locale indiquée à l'Annexe D;

(ensemble, les **projets de modification**).

Nous publions le présent avis afin de lancer une consultation sur les projets de modification et un projet de régime, décrit à l'Annexe C, qui viserait à permettre la communication d'information semestrielle dans certains cas.

La consultation prendra fin le **17 septembre 2021**.

Le texte des projets de modification est publié avec le présent avis et peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM, notamment les suivants :

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.bcsc.bc.ca
www.gov.ns.ca/nssc
www.fcnb.ca
www.osc.gov.on.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.msc.gov.mb.ca

PARTIE 2 – Objet des projets de modification

Les autorités en valeurs mobilières ont un rôle à jouer pour favoriser la communication d'information utile aux investisseurs dans leur prise de décision. Elles doivent néanmoins tenir compte des défis auxquels sont confrontés les émetteurs assujettis dans l'établissement de l'information. Il faut trouver un équilibre entre, d'une part, les obligations réglementaires et les coûts qui y sont liés et, d'autre part, l'importance des objectifs réglementaires à atteindre et les avantages que les investisseurs et autres intéressés tirent de ces obligations.

Le projet de modification du Règlement 51-102 transforme l'obligation de dépôt des documents annuels et intermédiaires des émetteurs assujettis (sauf les fonds d'investissement)¹. Plus précisément, il simplifie et clarifie certaines obligations d'information à fournir dans le rapport de gestion et la notice annuelle. En outre, il regroupe les états financiers, le rapport de gestion et, le cas échéant, la notice annuelle au sein d'un seul document appelé la déclaration d'information annuelle, pour l'information à déclarer chaque année, et la déclaration d'information intermédiaire, pour celle à déclarer à chaque période intermédiaire.

Le projet de modification du Règlement 51-102 entraînera aussi des modifications corrélatives à d'autres règlements et instructions générales applicables aux émetteurs assujettis. Dans bien des cas, les modifications se résument à l'addition de mentions de la déclaration d'information annuelle et de la déclaration d'information intermédiaire ainsi qu'au remplacement des renvois aux dispositions actuelles du Règlement 51-102 par des renvois à ses dispositions modifiées.

Dans certains documents réglementaires, des modifications visent à harmoniser certaines obligations relatives au prospectus avec les obligations d'information continue. De plus, il est proposé d'apporter certaines modifications d'ordre administratif notamment pour clarifier des obligations ou des indications existantes, supprimer des dispositions obsolètes ou redondantes, corriger des mentions périmées et tenir compte du remplacement de la dénomination de « La Neo Bourse Aequitas Inc. » par « La Bourse Neo Inc. ». Dans ces cas limités, les révisions ne sont pas corrélatives au projet de modification du Règlement 51-102. La liste des règlements en vigueur visés par des règlements de modification figure à l'Annexe A, et celle des instructions générales en vigueur visées par des modifications, à l'Annexe B.

Nous nous attendons à ce que les projets de modification réduisent le fardeau réglementaire en simplifiant la communication d'information et en rehaussant son efficacité pour les émetteurs assujettis. Nous estimons en outre qu'ils amélioreront la qualité et l'utilité de l'information transmise

¹ Dans le présent avis, l'expression « émetteurs assujettis » s'entend des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement.

aux investisseurs. Nous sommes donc d'avis qu'ils ne compromettent pas la protection des investisseurs ni l'efficacité des marchés des capitaux.

PARTIE 3 – Contexte des consultations antérieures sur la réduction du fardeau réglementaire

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 51-404**), 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. La partie 2 de ce document s'intéressait notamment aux options envisagées pour réduire le fardeau réglementaire associé aux coûts permanents engagés pour demeurer émetteur assujetti.

Les projets de modification découlent des mémoires reçus en réponse au Document de consultation 51-404 et d'autres commentaires d'intervenants au sujet des obligations d'information dans les documents annuels et intermédiaires².

Les commentaires reçus exposaient un vaste éventail de suggestions. Bon nombre d'intervenants appuyaient généralement la réalisation d'un examen permettant d'établir si le volume d'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires pouvait être réduit afin d'éviter qu'une quantité excessive d'information n'occulte l'information clé ou d'améliorer la qualité et l'accessibilité de l'information. Certains étaient surtout favorables à l'élimination des répétitions d'information entre les états financiers, le rapport de gestion et les autres documents prévus dans les annexes du Règlement 51-102. D'autres adhéraient au regroupement d'au moins deux des documents suivants dans un seul et même document d'information : les états financiers, le rapport de gestion et la notice annuelle.

À la lumière des commentaires reçus des intervenants, nous avons examiné les obligations d'information à fournir dans les documents annuels et intermédiaires en vue de réduire le fardeau des émetteurs assujettis en matière d'information et d'améliorer l'utilité et l'intelligibilité de cette dernière pour les investisseurs. Les projets de modification visent à répondre aux commentaires abordés ci-dessus.

PARTIE 4 – Résumé des projets de modification

Obligations actuelles

Le Règlement 51-102 établit les obligations des émetteurs assujettis relativement aux états financiers, aux rapports de gestion, aux notices annuelles et à d'autres questions touchant l'information continue, et prescrit également la forme de certains documents d'information obligatoires, comme le rapport de gestion et la notice annuelle.

L'annexe actuelle du rapport de gestion et l'annexe actuelle de la notice annuelle ont été introduites en 2004, mais la plupart des obligations d'information qui y sont prescrites provenaient d'annexes

² Les mémoires ont été résumés dans l'Avis 51-353 du personnel des ACVM, *Le point sur le Document de consultation 51-404 des ACVM, Considérations relatives à la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement*.

antérieures, avec des améliorations. Depuis, les annexes ont été modifiées plusieurs fois (par exemple, en 2015 afin de simplifier et d'adapter l'information des émetteurs émergents).

Projets de modification

Les projets de modification comportent les volets suivants :

- la simplification des obligations d'information prévues dans l'annexe actuelle du rapport de gestion et l'annexe actuelle de la notice annuelle;
- le regroupement des états financiers, du rapport de gestion et, le cas échéant, de la notice annuelle au sein d'un seul document d'information;
- la correction de certaines lacunes dans l'information actuellement fournie.

Ces trois volets sont traités en détail ci-après.

1. Simplification des obligations d'information

Les projets de modification simplifient les obligations d'information existantes grâce à un procédé d'élimination, de regroupement ou de clarification.

Type de modification	Description
<p>Élimination d'obligations</p>	<p><u>Double emploi ou chevauchement</u></p> <p>Dans les cas de double emploi ou de chevauchement des obligations d'information actuelles pour les états financiers, le rapport de gestion et la notice annuelle, les projets de modification éliminent l'obligation en double. Cette mesure réduira le fardeau de l'émetteur assujéti qui devait répéter de l'information déjà présentée ailleurs; les investisseurs en auront généralement donc moins à lire et pourront se concentrer sur l'essentiel.</p> <p>Par exemple, les projets de modification proposent les solutions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'élimination de l'obligation de présenter dans le rapport de gestion les principales estimations comptables, lesquelles doivent figurer dans les états financiers en vertu des PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public; • l'élimination de l'obligation de présenter dans la notice annuelle les dividendes ou les distributions en numéraire déclarées, ainsi que les restrictions sur leur versement, information déjà exigée par les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public. <p><u>Information redondante</u></p> <p>En outre, les projets de modification éliminent des obligations d'information actuelles redondantes ou imposant aux émetteurs assujétis un fardeau plus important que l'avantage que les investisseurs tirent de l'information. Cette mesure réduira le fardeau de l'émetteur assujéti, qui aura alors moins d'obligations d'information à remplir.</p> <p>Par exemple, les projets de modification proposent les solutions suivantes :</p>

Type de modification	Description
	<ul style="list-style-type: none"> • l'élimination de l'obligation de fournir dans le rapport de gestion un résumé pour chacun des 8 derniers trimestres, puisque cette information peut facilement se trouver dans les documents d'information continue déposés antérieurement; • l'élimination de l'obligation de déclarer dans la notice annuelle la fourchette du cours d'un titre et le volume des opérations conclues sur celui-ci sur un marché canadien, puisque les marchés peuvent facilement fournir cette information.
Regroupement d'obligations	<p>Les projets de modification regroupent les obligations actuelles qui imposent la présentation d'information similaire de différentes manières. Cette mesure réduira le fardeau des émetteurs assujettis puisqu'ils ne seront plus tenus de préparer de l'information répétitive en réponse à des obligations similaires contenues dans différentes annexes ou dispositions. Les investisseurs bénéficieront également de la concision des documents.</p> <p>Par exemple, les projets de modification proposent les solutions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • le regroupement des obligations d'analyse de la situation de trésorerie et des sources de financement de l'émetteur assujetti contenues dans l'annexe actuelle du rapport de gestion; • le regroupement de l'obligation de déclaration des éléments de recherche et développement contenue dans l'annexe actuelle de la notice annuelle avec l'obligation d'analyse des activités contenue dans l'annexe actuelle du rapport de gestion.
Clarification d'obligations	<p>Les projets de modification clarifient des obligations floues en précisant nos attentes à l'égard des émetteurs assujettis dans les obligations ou les instructions. Cette mesure réduira le fardeau de ces émetteurs puisqu'ils auront une meilleure idée de l'information à fournir. Elle devrait aussi les dissuader de fournir de l'information inutile pour s'assurer de ne pas manquer à leurs obligations d'information.</p> <p>Par exemple, les projets de modification proposent les solutions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la précision que l'analyse de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie de l'émetteur assujetti à présenter dans le rapport de gestion doit inclure une analyse du dernier exercice comparé à l'exercice précédent; • la précision que l'émetteur assujetti ayant des projets miniers peut satisfaire à son obligation d'information dans la notice annuelle en fournissant le résumé d'un rapport technique, et qu'il n'est pas tenu d'en intégrer la totalité par renvoi dans la notice annuelle.

On trouvera une analyse des principales modifications apportées à certaines obligations d'information dans la version annotée de l'Annexe 51-102A1, *Déclaration d'information annuelle* et de l'Annexe 51-102A2, *Déclaration d'information intermédiaire*.

2. Regroupement de documents

Les projets de modification regroupent les états financiers, le rapport de gestion et, le cas échéant, la notice annuelle de la façon exposée ci-dessous.

Type de documents	Regroupement proposé de documents
Documents annuels	<ul style="list-style-type: none">• Pour l'émetteur assujéti qui n'est pas émetteur émergent – regrouper en un seul document les états financiers annuels, le rapport de gestion et la notice annuelle.• Pour l'émetteur émergent – regrouper en un seul document les états financiers annuels et le rapport de gestion. <p>L'émetteur émergent qui a l'intention d'être admissible au régime du prospectus simplifié en vertu de l'article 2.2 du <i>Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié</i> (le Règlement 44-101) a le choix de déposer une notice annuelle distincte des états financiers annuels et du rapport de gestion regroupés ou de la regrouper avec ceux-ci au sein d'un seul document.</p>
Documents intermédiaires	<ul style="list-style-type: none">• Pour tous les émetteurs assujétis – regrouper en un seul document le rapport financier intermédiaire et le rapport de gestion (ou, le cas échéant, les faits saillants trimestriels).

Nous sommes d'avis que le regroupement des documents réduira le fardeau en simplifiant la communication d'information et en rehaussant son efficacité pour les émetteurs assujétis. La réduction du nombre de documents d'information à examiner ou le regroupement de l'information en un seul document amélioreront la convivialité pour les investisseurs et les analystes. Un document regroupé devrait aussi se révéler plus intuitif pour la plupart des investisseurs transfrontaliers puisque ceux-ci sont déjà rompus à la présentation des états financiers, du rapport de gestion et de la notice annuelle au sein d'un seul document d'information, comme le Form 10-K à déposer auprès de la Securities and Exchange Commission (la **SEC**) des États-Unis en application de la Loi de 1934.

3. Correction de certaines lacunes dans l'information fournie

Bien que les projets de modification réduisent le fardeau réglementaire global des émetteurs assujétis, ils introduisent aussi quelques nouvelles obligations, dont les suivantes :

- des obligations d'information pour les entités d'investissement et les entités autres que d'investissement qui comptabilisent leurs investissements à la juste valeur³;
- l'obligation, pour les émetteurs émergents, de fournir une description de leur activité dans le rapport de gestion.

Même si, en elles-mêmes, ces obligations peuvent sembler augmenter le fardeau réglementaire, les projets de modification réaliseront une réduction globale du fardeau en raison du grand nombre

³ Il est proposé d'introduire de nouvelles obligations d'information pour les entités d'investissement et les entités autres que d'investissement qui comptabilisent leurs investissements à la juste valeur afin de régler un certain nombre d'enjeux de communication d'information relevés et analysés dans l'avis multilatéral du personnel des ACVM intitulé *CSA Multilateral Staff Notice 51-349 Report on the Review of Investment Entities and Guide for Disclosure Improvements*.

d'obligations qui seront éliminées, regroupées ou clarifiées. De plus, les nouvelles obligations apportent généralement des clarifications sur les attentes formulées dans les avis et lettres d'observation du personnel des ACVM.

On trouvera une analyse des principales modifications apportées à certaines obligations d'information dans la version annotée de l'Annexe 51-102A1, *Déclaration d'information annuelle* et de l'Annexe 51-102A2, *Déclaration d'information intermédiaire*.

Transition

Sous réserve du processus de consultation et des approbations nécessaires, la version définitive des modifications devrait être publiée en septembre 2023 et entrer en vigueur le 15 décembre 2023. Nous proposons d'inclure des dispositions transitoires dans le règlement modifiant le Règlement 51-102 qui obligeront l'émetteur à se conformer à la version modifiée du Règlement 51-102 à compter de la date (la **date d'entrée en vigueur applicable à l'émetteur**) à laquelle il sera tenu de déposer une déclaration d'information annuelle pour son premier exercice se terminant le 15 décembre 2023 ou après cette date, ou à laquelle il déposera volontairement une déclaration d'information annuelle ou une déclaration d'information intermédiaire le 15 décembre 2023 ou après cette date. Jusqu'à la date d'entrée en vigueur applicable à l'émetteur, celui-ci devra se conformer au Règlement 51-102 tel qu'il se lisait le 14 décembre 2023.

Afin d'aider les émetteurs assujettis et leurs conseillers et dans un souci de transparence, certaines autorités en valeurs mobilières ont l'intention de publier sur leur site Web, au moment de la publication de la version définitive des modifications ou par la suite, deux versions consolidées non officielles différentes du Règlement 51-102 :

- la version en vigueur au 14 décembre 2023 (y compris l'annexe actuelle du rapport de gestion et l'annexe actuelle de la notice annuelle);
- la version modifiée en vigueur au 15 décembre 2023 (y compris l'annexe de la déclaration d'information annuelle et celle de la déclaration d'information intermédiaire).

Nous proposons d'inclure des dispositions transitoires similaires dans les modifications corrélatives de certains autres règlements afin de les harmoniser avec celles du Règlement 51-102. Puisque nous n'envisageons pas l'inclusion de dispositions transitoires dans les modifications corrélatives des instructions générales, l'émetteur assujetti ne sera pas tenu d'appliquer le projet de modification d'une instruction générale avant la date d'entrée en vigueur qui lui est applicable et pourra s'appuyer sur les indications contenues dans la version de l'instruction en vigueur au 14 décembre 2023. Certaines autorités en valeurs mobilières ont l'intention de publier sur leur site Web, au moment de la publication de la version définitive des modifications ou par la suite, deux versions consolidées non officielles différentes des règlements visés par des dispositions transitoires ainsi que de leurs instructions générales.

La déclaration d'information intermédiaire en tant que premier document déposé après la mise en œuvre des projets de modification

Le 15 décembre 2023 ou après cette date, l'émetteur assujetti peut choisir de déposer volontairement une déclaration d'information intermédiaire avant de déposer une déclaration d'information annuelle pour son premier exercice se terminant à cette date ou par la suite. Il doit inclure dans la déclaration

d'information intermédiaire un rapport de gestion établi conformément à la partie 2 de l'Annexe 51-102A1, *Déclaration d'information annuelle* afin que le premier document déposé comprenne un rapport de gestion complet remplissant les obligations d'information modifiées. La date de dépôt volontaire de la déclaration d'information intermédiaire devient la date d'entrée en vigueur applicable à l'émetteur et, par la suite, celui-ci doit se conformer aux obligations contenues dans les projets de modification.

Autres propositions de modification notables

Voici d'autres propositions de modification notables :

- Qualificatifs d'importance – À l'examen de l'annexe actuelle du rapport de gestion et de l'annexe actuelle de la notice annuelle, nous avons constaté que chacune donne aux émetteurs l'instruction de prioriser l'information importante, mais que certaines dispositions ont recours à des qualificatifs d'importance, tels que « important », « significatif », « principal », « majeur » et « fondamental ». Nous proposons de supprimer ces qualificatifs et de fonder toutes les obligations d'information sur le principe selon lequel les émetteurs doivent prioriser l'information importante, comme le prévoient des instructions globales de l'Annexe 51-102A1, *Déclaration d'information annuelle* et de l'Annexe 51-102A2, *Déclaration d'information intermédiaire* (sous réserve des exceptions qui y sont expressément indiquées). Nous proposons de conserver les qualificatifs d'importance qui composent une expression définie (comme « acquisition significative ») ou qui reprennent une expression utilisée dans les règlements sur les prospectus.
- Obligations de transmission – Les projets de modification changent l'obligation de transmission de sorte que l'émetteur assujéti soit tenu de transmettre la déclaration d'information annuelle à ses investisseurs. Ainsi, l'obligation s'appliquerait à la notice annuelle faisant partie de cette déclaration. Nous proposons cette modification dans le sillage du modèle d'« accès tenant lieu de transmission » présenté dans le Document de consultation 51-405 des ACVM, *Étude d'un modèle d'accès tenant lieu de transmission pour les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement*, actuellement à l'étude par les ACVM. Selon le modèle proposé, l'« accès » à la déclaration d'information annuelle par voie électronique et la publication d'un avis annonçant sa disponibilité constitueraient une transmission.
- Transfert de certains articles du Règlement 51-102 dans l'Annexe 51-102A1, Déclaration d'information annuelle – Les projets de modification transfèrent les articles 5.3 *Information additionnelle exigée des émetteurs émergents sans produits des activités ordinaires significatifs* et 5.4 *Information sur les actions en circulation* du Règlement 51-102 dans l'Annexe 51-102A1, *Déclaration d'information annuelle*. Nous proposons le transfert afin de regrouper dans une seule annexe toutes les obligations d'information à fournir dans le rapport de gestion et la notice annuelle, sans changement sur le fond.
- Dispenses existantes – Nous proposons la modification de la disposition du Règlement 51-102 relative aux dispenses existantes afin de permettre aux émetteurs assujettis de se prévaloir de toute dispense, dérogation ou approbation portant sur l'obligation d'établir, de déposer ou de transmettre des documents annuels ou intermédiaires qui a été accordée par une autorité en valeurs mobilières avant l'entrée en vigueur des projets de modification.

Ainsi, l'émetteur assujéti dispensé de cette obligation jouirait de la même dispense à l'égard des déclarations d'information annuelles et des déclarations d'information intermédiaires, selon le cas.

PARTIE 5 – Projets de texte

Les textes des projets de modification, notamment la version annotée de l'Annexe 51-102A1, *Déclaration d'information annuelle* et de l'Annexe 51-102A2, *Déclaration d'information intermédiaire*, sont publiés avec le présent avis.

PARTIE 6 – Sollicitation de commentaires sur un projet de régime d'information semestrielle à adhésion volontaire pour les émetteurs émergents

Bien que nous ne proposons pas de modifications en vue d'introduire la communication d'information semestrielle pour le moment, nous sollicitons des commentaires sur un projet de régime restreint en la matière (le **projet de régime d'information semestrielle**).

Quelles sont les différences entre le projet de régime d'information semestrielle et les propositions antérieures⁴?

Dans le Document de consultation 51-404 dont il est question à la partie 3, nous traitons de la pertinence d'offrir aux émetteurs assujétis la possibilité de produire de l'information semestrielle, et des circonstances dans lesquelles ils le pourraient. Nous demandons également si la production de cette information ne devrait être réservée qu'aux petits émetteurs assujétis.

Nous avons reçu des commentaires variés :

- neuf intervenants étaient en faveur de la production d'information semestrielle pour tous les émetteurs assujétis;
- dix-sept intervenants la soutenaient dans certains cas (notamment pour les émetteurs n'ayant aucun produit des activités ordinaires significatif ou dans la mesure où la proposition se rapportait au rapport de gestion et non aux états financiers);
- seize intervenants s'y opposaient.

Dans le Document de consultation 51-404, nous n'avons pas présenté de régime précis; nous sollicitons plutôt des commentaires en réponse à des questions d'ordre général. Nous proposons maintenant un tel régime, assorti des principales caractéristiques suivantes :

- Restriction aux émetteurs émergents qui ne sont pas des émetteurs inscrits auprès de la SEC – Le projet de régime d'information semestrielle serait restreint aux émetteurs assujétis visés par les dispositions du Règlement 51-102 applicables aux émetteurs émergents non inscrits auprès de la SEC.

⁴ Nous avons mené des consultations dans le cadre du Document de consultation 51-404, du projet de *Règlement 51-103 sur les obligations permanentes des émetteurs émergents en matière de gouvernance et d'information* (publié une première fois en 2011 et de nouveau en 2012) et du Document de consultation multilatérale 51-403 des ACVM, *Une réglementation sur mesure pour les émetteurs émergents* (publié en 2010).

- Adhésion volontaire – L’adhésion au projet de régime d’information semestrielle serait facultative plutôt qu’obligatoire. Les émetteurs émergents pourraient donc produire de l’information à la fréquence qui convient à leur situation et aux attentes des investisseurs.
- Information de remplacement à fournir – Il serait obligatoire de fournir de l’information de remplacement pour les périodes intermédiaires où aucun état financier ni rapport de gestion ne serait déposé.

De quelle manière de l’information continue adéquate sera fournie au marché en vertu du projet de régime d’information semestrielle?

L’assurance d’une communication d’information adéquate et à jour est au cœur du projet de régime d’information semestrielle. Nouveauté du projet, l’émetteur aurait l’obligation de déposer de l’information de remplacement dans les 60 jours suivant la fin de sa période intermédiaire à l’égard de laquelle aucun état financier ni rapport de gestion ne serait déposé. Des précisions sur cette obligation d’information figurent à l’Annexe C.

Quels sont les avantages possibles?

Le projet de régime d’information semestrielle offre les avantages suivants :

- Réduction des coûts de publication de l’information financière – Le régime d’information financière trimestrielle impose un fardeau réglementaire proportionnellement plus lourd aux petits émetteurs disposant de ressources limitées. L’élimination de deux trimestres d’information pourrait alléger considérablement ce fardeau pour les quelque 2 500 émetteurs émergents inscrits à la Bourse de croissance TSX (la **TSXV**) et à la Bourse des valeurs canadiennes (la **CSE**) et ainsi leur permettre d’affecter des ressources à l’exploitation plutôt qu’aux obligations d’information.
- Simplification de l’information pour les premier et troisième trimestres – Les investisseurs d’émetteurs produisant de l’information semestrielle obtiendraient de l’information de remplacement qui les tiendrait à jour pour les périodes intermédiaires où aucun état financier ni rapport de gestion ne serait déposé.
- Possibilité de choisir – Le projet donnerait aux émetteurs émergents participants le choix de produire de l’information semestrielle ou trimestrielle en fonction des ressources à leur disposition et des attentes des investisseurs.

Quels sont les risques possibles?

Le projet de régime d’information semestrielle présente les risques suivants :

- Pertinence atténuée des états financiers intermédiaires pour les émetteurs émergents participants – Des investisseurs pourraient s’inquiéter de la perte de renseignements contenus dans les états financiers des premier et troisième trimestres. La production d’information semestrielle dans le cadre d’une structure différente a connu du succès dans

certains territoires étrangers (en Australie, au Royaume-Uni et dans certains pays de l'Union européenne)⁵, mais puisque l'adhésion à ces régimes est volontaire, certaines sociétés ont plutôt opté pour la communication d'information trimestrielle afin de répondre aux attentes de leurs investisseurs. La production semestrielle n'a pas été introduite aux États-Unis, mais elle continue d'alimenter les discussions.

- Option à la portée des grands émetteurs émergents – Le projet de régime d'information semestrielle viserait tous les émetteurs émergents qui ne sont pas inscrits auprès de la SEC, sans égard à leur taille. Bien que la capitalisation boursière de la plupart des émetteurs émergents soit relativement faible, elle est supérieure à 100 millions de dollars chez quelques-uns, surtout dans le secteur du cannabis. Certains investisseurs peuvent avoir des réserves à permettre aux émetteurs de cette taille de produire de l'information semestrielle. L'Australie, le Royaume-Uni et certains pays de l'Union européenne autorisent tous les émetteurs à en produire.
- Communication sélective de l'information – Il se pourrait que la communication de l'information soit plus sélective sous un régime d'information semestrielle. Il serait obligatoire de fournir de l'information de remplacement pour les périodes intermédiaires où aucun état financier ni rapport de gestion ne serait déposé. Les interdictions en vigueur concernant la communication sélective d'information et les opérations d'initiés s'appliqueraient, mais les émetteurs émergents participants pourraient devoir faire preuve d'une plus grande diligence dans l'administration de leurs politiques en matière d'opérations d'initiés.

Quelles sont les principales caractéristiques du projet de régime d'information semestrielle?

L'Annexe C présente les principales caractéristiques du projet de régime d'information semestrielle, dont ses nouvelles obligations d'information, l'interaction avec les obligations en matière de placement et les questions de transition.

PARTIE 7 – Autres solutions envisagées

Aucune autre solution que l'établissement de règlements n'a été envisagée.

Nous estimons qu'il importe de proposer un changement plutôt que de maintenir l'état actuel des choses. Comme il est indiqué à la partie 3, nous avons reçu des mémoires en réponse au Document de consultation 51-404 et d'autres commentaires d'intervenants au sujet des obligations d'information dans les documents annuels et intermédiaires. Puisque bon nombre d'intervenants étaient généralement favorables à la réduction de la quantité de renseignements présentés dans les documents annuels et intermédiaires ainsi qu'au rehaussement de la qualité et de l'accessibilité de l'information, nous sommes d'avis qu'il est nécessaire de prendre des mesures visant à réduire le fardeau lié à l'information et à améliorer l'utilité et l'intelligibilité de cette dernière.

Dans le cadre de la préparation des projets de modification, nous avons passé en revue les obligations d'information annuelle et intermédiaire aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Australie. Nous avons

⁵ Certains territoires étrangers exigent l'examen des états financiers semestriels par des auditeurs externes.

également examiné des modifications et des projets de modification publiés par la SEC en vue de moderniser le *Regulation S-K* et le régime d'information aux États-Unis⁶. Nous continuerons de suivre l'évolution de la situation à l'échelle internationale afin d'étayer notre réflexion sur la manière de réduire le fardeau réglementaire des émetteurs assujettis sans compromettre la protection des investisseurs.

Comme solution de rechange aux projets de modification, il s'agirait d'éviter de regrouper la notice annuelle et le rapport de gestion au sein de la déclaration d'information annuelle. Si cette mesure comporterait certains avantages en éliminant de l'information en double, par contre elle ne procurerait pas les avantages à long terme du regroupement. De plus, elle n'aurait pas donné suite à une importante recommandation de certains intervenants en réponse au Document de consultation 51-404.

PARTIE 8 – Points d'intérêt local

L'Annexe D du présent avis est publiée dans tout territoire intéressé où des modifications sont apportées à la législation en valeurs mobilières locale, notamment à des avis ou à d'autres documents de politique locaux. Elle contient également toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

PARTIE 9 – Consultation

Nous invitons les intervenants à formuler des commentaires sur les projets de modification et à répondre aux questions suivantes.

Question relative à l'information additionnelle exigée des émetteurs émergents sans produits des activités ordinaires significatifs

Nous avons conservé l'obligation d'information actuellement prévue à l'article 5.3 du Règlement 51-102 (transposée à la rubrique 8 de la nouvelle Annexe 51-102A1, *Déclaration d'information annuelle*), qui ne s'appliquera qu'aux émetteurs émergents n'ayant des produits d'activités ordinaires significatifs dans aucun de leurs deux derniers exercices. Toutefois, pour les émetteurs non émergents ayant des projets significatifs qui n'ont pas encore généré de produits des activités ordinaires, une ventilation des composantes importantes des éléments suivants pourrait aider les investisseurs à comprendre la performance de l'émetteur assujetti pour la période visée par le rapport de gestion :

- les actifs et les dépenses d'exploration et d'évaluation;
- les frais généraux et les frais d'administration;
- les autres frais importants.

⁶ Certaines des modifications que nous proposons d'apporter aux obligations d'information à fournir dans le rapport de gestion et la notice annuelle sont fondées sur notre analyse des documents suivants de la SEC : *FAST Act Modernization and Simplification of Regulation S-K, Request for Comment on Earnings Releases and Quarterly Reports, Modernization of Regulation S-K Items 101, 103, and 105*, ainsi que le document de modification de la SEC intitulé *Amendments to Regulation S-K: Management's Discussion and Analysis, Selected Financial Data, and Supplementary Financial Information*, adopté le 19 novembre 2020.

1. Croyez-vous que l'application de l'obligation devrait être étendue ou restreinte? Par exemple, l'obligation d'information devrait-elle viser aussi les émetteurs non émergents ayant des projets significatifs qui n'ont pas encore généré de produits des activités ordinaires? Pourquoi?

Questions relatives aux facteurs de risque

Nous avons conservé l'instruction *i* de la rubrique 5.2 de l'annexe actuelle de la notice annuelle (transposée à la rubrique 16 de la nouvelle Annexe 51-102A1, *Déclaration d'information annuelle*), qui oblige l'émetteur assujetti à déclarer les risques selon leur gravité, en ordre décroissant. Le projet d'instruction 3 de cette rubrique 16 précise que la « gravité » concerne une évaluation de l'incidence/de la probabilité.

2. Serait-il avantageux pour les émetteurs assujettis que nous précisions davantage le sens de la « gravité » d'un risque et la façon de l'établir?

Le document de la SEC intitulé *Modernization of Regulation S-K Items 101, 103, and 105* adopte des modifications qui prévoient les obligations suivantes :

- le regroupement des risques similaires;
 - la déclaration des risques généraux sous la rubrique « general risks » (risques d'ordre général);
 - la présentation d'un sommaire des facteurs de risque si l'information sur ceux-ci dépasse une longueur de 15 pages.
3. Si nous adoptions des obligations similaires à celles des modifications de la SEC, quels en seraient les avantages et les coûts pour les investisseurs et les émetteurs assujettis?

Questions relatives à l'obligation de nommer les auteurs des rapports techniques

Le paragraphe 1 de la rubrique 5.4 de l'annexe actuelle de la notice annuelle prévoit l'obligation pour les émetteurs assujettis d'indiquer la date et le titre du rapport technique à jour de chaque projet minier important, ainsi que le nom de son ou de ses auteurs. L'annexe actuelle de la notice annuelle impose aussi des obligations d'information relatives aux projets miniers que l'émetteur assujetti peut notamment combler en intégrant par renvoi dans la notice annuelle une partie ou la totalité du contenu des rapports techniques à jour, mais rien ne l'oblige à en intégrer par renvoi la totalité.

Parmi les obligations relatives au prospectus simplifié, le sous-paragraphe *vii* du paragraphe *a* de l'article 4.2 du Règlement 44-101 et le paragraphe 1.1 de l'article 10.1 du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le **Règlement 41-101**) prévoient l'obligation pour les auteurs d'un rapport technique nommés dans la notice annuelle de déposer une lettre de consentement d'expert en vue du dépôt d'un prospectus simplifié, même si le rapport technique n'y est pas intégré par renvoi et que l'information y figurant sur le projet minier est préparée ou approuvée par une autre personne qualifiée. La personne qualifiée qui fournit la lettre engage personnellement sa responsabilité à l'égard de l'information qui y est visée.

4. Quels sont les défis, le cas échéant, que doivent surmonter les émetteurs assujettis pour obtenir la lettre de consentement des auteurs d'un rapport technique dans le cadre du régime de prospectus simplifié?

5. Si l'obligation de nommer les auteurs du rapport technique dans la notice annuelle (et, par conséquent, de fournir une lettre de consentement nécessaire à la réalisation d'un placement au moyen d'un prospectus simplifié) était supprimée, les émetteurs assujettis continueraient-ils à obtenir de la part des auteurs du rapport l'approbation de l'information contenue dans le prospectus ou s'en remettraient-ils davantage à des personnes qualifiées internes ou externes qui n'en sont pas les auteurs?
6. À votre avis, la protection des investisseurs serait-elle affaiblie si les émetteurs assujettis se tournaient vers des personnes qualifiées internes ou externes qui ne sont pas les auteurs pour qu'elles fournissent la lettre de consentement? Des conflits d'intérêts seraient-ils envisageables si une personne qualifiée interne était chargée de fournir la lettre (alors qu'une personne qualifiée externe serait l'auteur du rapport)?

Question relative à l'incidence d'un nouveau dépôt sur le rapport des auditeurs

7. Puisque la déclaration d'information annuelle comprendra les états financiers annuels, le rapport de gestion connexe et, le cas échéant, la notice annuelle, envisagez-vous des incidences, notamment sur les obligations d'audit, si l'émetteur assujetti modifie ou dépose de nouveau un seul de ces documents ou dépose de nouveau l'intégralité de la déclaration?

Question relative aux projets de modification de l'Annexe 41-101A1, Information à fournir dans le prospectus et de l'Annexe 44-101A1, Prospectus simplifié

8. Afin d'harmoniser les régimes d'information continue et de prospectus, nous proposons le retrait de certaines obligations d'information relatives au prospectus. Leur retrait suscite-t-il des préoccupations? Veuillez préciser.

Questions relatives au régime d'information semestrielle à adhésion volontaire pour certains émetteurs émergents

9. Le projet de régime d'information semestrielle devrait-il viser également les émetteurs émergents non inscrits auprès de la SEC? Veuillez préciser.
10. La production d'information semestrielle serait-elle inappropriée pour certains types d'émetteurs émergents? Par exemple, ne devrait-elle être réservée qu'aux émetteurs émergents dont la capitalisation boursière se situe en deçà d'un certain seuil ou à ceux qui ne génèrent pas de produits des activités ordinaires significatifs? Veuillez préciser.
11. L'obligation d'information de remplacement proposée dans le projet de régime d'information semestrielle procurerait-elle de l'information adéquate aux investisseurs? De l'information supplémentaire serait-elle requise? Y a-t-il un aspect des nouvelles obligations d'information qui soit inutile, compte tenu des obligations existantes de déclaration des changements importants et des exigences d'information occasionnelle des bourses de croissance? Veuillez préciser.
12. Avez-vous d'autres commentaires sur le projet de régime d'information semestrielle?

Questions relatives aux dispositions transitoires

13. Trouvez-vous que les dispositions transitoires proposées sont assez claires? Dans la négative, comment pouvons-nous y remédier?
14. Croyez-vous que les dispositions transitoires du projet de modification du Règlement 51-102 accordent aux émetteurs assujettis le temps nécessaire à l'examen des projets de modification ainsi qu'à l'établissement et au dépôt d'une déclaration d'information annuelle pour un exercice se terminant, par exemple, le 31 décembre 2023 si la version définitive des modifications est publiée en septembre 2023? Estimez-vous qu'un délai supplémentaire devrait être accordé aux petits émetteurs assujettis (comme les émetteurs émergents)?

PARTIE 10 – Transmission des commentaires

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 17 septembre 2021. Si vous ne les envoyez pas par courriel, veuillez également les fournir dans un fichier électronique (format Microsoft Word).

Veillez les adresser aux membres des ACVM, comme suit :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des services financiers et des services aux consommateurs, Nouveau-Brunswick
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Office of the Superintendent of Securities, Service NL (Terre-Neuve-et-Labrador)
Bureau du surintendant des valeurs mobilières des Territoires du Nord-Ouest
Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon
Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Nunavut

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

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

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

Publication des commentaires reçus

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

PARTIE 11 – Questions

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

Autorité des marchés financiers

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

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

Sylvia Pateras
Avocate
Direction des affaires juridiques
514 395-0337, poste 2536
sylvia.pateras@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Allan Lim
Manager, Corporate Finance
604 899-6780
alim@bcsc.bc.ca

Laura Lam
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
604 899-6792
llam@bcsc.bc.ca

Sabina Chow
Senior Securities Analyst, Corporate Finance
604 899-6797
schow@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Timothy Robson
Manager, Legal, Corporate Finance
403 355-6297
timothy.robson@asc.ca

Danielle Mayhew
Legal Counsel, Corporate Finance
403 592-3059
danielle.mayhew@asc.ca

Rebecca Moen
Securities Analyst, Corporate Finance
403 297-4846
rebecca.moen@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran
Director, Corporate Finance
306 787-1009
heather.kuchuran@gov.sk.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

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

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Jo-Anne Matear
Manager, Corporate Finance
416 593-2323
jmatear@osc.gov.on.ca

Marie-France Bourret
Manager, Corporate Finance
416 593-8083
mbourret@osc.gov.on.ca

Mandy Tam
Senior Accountant, Corporate Finance
416 597-7221
mtam@osc.gov.on.ca

Jessie Gill
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
416 593-8114
jessiegill@osc.gov.on.ca

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

Joseph Adair
Analyste principal en valeurs mobilières
506 643-7435
joe.adair@fcbn.ca

Nova Scotia Securities Commission

Jack Jiang
Securities Analyst, Corporate Finance
902 424-7059
jack.jiang@novascotia.ca

ANNEXE A

PROJETS DE MODIFICATION DES RÈGLEMENTS EN VIGUEUR

Modifications corrélatives et modifications d'ordre administratif

Le projet de modification du Règlement 51-102 entraîne des modifications corrélatives à des règlements applicables aux émetteurs assujettis. Ces modifications se résument à l'addition des définitions et des mentions des expressions « déclaration d'information annuelle » et « déclaration d'information intermédiaire », et au remplacement des renvois aux dispositions actuelles du Règlement 51-102 par des renvois à ses dispositions modifiées.

Outre les modifications corrélatives, il est proposé d'apporter des modifications d'ordre administratif à certains règlements notamment pour clarifier des obligations existantes, remplacer des mentions périmées de l'expression « états financiers intermédiaires » par l'expression « rapport financier intermédiaire » et tenir compte du remplacement de la dénomination de « La Neo Bourse Aequitas Inc. » par « La Bourse Neo Inc. ».

Seules des modifications corrélatives et des modifications d'ordre administratif sont proposées pour les règlements suivants :

- *Norme multilatérale 11-103 sur les interdictions d'opérations pour manquement aux obligations de dépôt dans plusieurs territoires;*
- *Règlement 13-101 sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR);*
- *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;*
- *Règlement 45-108 sur le financement participatif;*
- *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières*
- *Instruction canadienne 46-201 Modalités d'entiercement applicables aux premiers appels publics à l'épargne;*
- *Règlement 51-105 sur les émetteurs cotés sur les marchés de gré à gré américains;*
- *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs;*
- *Règlement 52-110 sur le comité d'audit;*
- *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti;*
- *Règlement 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié;*
- *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance;*
- *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières;*
- *Règlement 62-103 sur le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés;*
- *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif;*
- *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement.*

Modifications visant à harmoniser les obligations d'information relatives au prospectus avec les obligations d'information continue

Outre les modifications corrélatives et les modifications d'ordre administratif, nous proposons de modifier certaines obligations relatives à la forme du prospectus prévues par le Règlement 41-101 et le Règlement 44-101. Ces modifications proposées correspondent à celles qui concernent les obligations d'information continue. Elles visent à maintenir l'harmonisation entre les régimes de prospectus et d'information continue.

Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus

Nous proposons d'apporter les modifications suivantes à l'Annexe 41-101A1, *Information à fournir dans le prospectus* :

- le remplacement de l'expression « entité ad hoc » par « entité structurée » parce que la première expression a été remplacée par la seconde dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public;
- la modification de certaines obligations d'information relatives au marché pour la négociation des titres ainsi qu'aux cours et aux volumes de négociation aux fins suivantes :
 - permettre aux émetteurs assujettis de n'indiquer que les bourses ou les systèmes de cotation auxquels ils ont fait une demande d'inscription à la cote de leurs titres qui a été acceptée;
 - supprimer l'obligation de déclarer les cours et les volumes de négociation sur les marchés canadiens puisque l'information peut être obtenue auprès d'autres sources publiques;
 - offrir la possibilité aux émetteurs dont les titres sont inscrits à la cote d'un marché étranger d'indiquer le site Web ou toute autre source publique plutôt que de fournir l'information sur les cours et les volumes de négociation;
- la suppression des obligations d'information suivantes puisqu'elles font double emploi avec celles de l'Annexe 51-102A1, *Déclaration d'information annuelle* applicables à l'émetteur qui dépose un prospectus ordinaire selon l'Annexe 41-101A1, *Information à fournir dans le prospectus* :
 - le paragraphe 4 de la rubrique 5.1;
 - la rubrique 8.4;
 - la rubrique 8.6;
 - la rubrique 16.3;
 - les sous-paragraphes *c* et *d* du paragraphe 1 de la rubrique 22.1;
- la suppression de certaines obligations d'information relatives aux dividendes ou aux distributions en numéraire puisqu'elles font double emploi avec les obligations d'information prévues par les normes comptables;

- l'addition d'une instruction à l'obligation d'information relative aux facteurs de risque afin d'indiquer explicitement aux émetteurs qu'ils peuvent fournir de l'information en la matière (y compris la stratégie d'atténuation pour chaque facteur de risque, le cas échéant) sous forme de tableau ou dans une autre forme;
- la modification de certaines obligations d'information relatives aux règlements amiables conclus entre des promoteurs et une autorité en valeurs mobilières afin de limiter la période rétroactive à 10 ans;
- la suppression de l'obligation d'information relative aux agents des transferts, aux agents chargés de la tenue des registres, aux fiduciaires et aux autres agents puisque cette information est habituellement disponible dans le profil SEDAR de l'émetteur ou auprès d'autres sources publiques.

Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié

Nous proposons d'apporter les modifications suivantes à l'Annexe 44-101A1, *Prospectus simplifié* :

- le remplacement de l'expression « entité ad hoc » par « entité structurée » parce que la première expression a été remplacée par la seconde dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public;
- la modification de certaines obligations d'information relatives au marché pour la négociation des titres ainsi qu'aux cours et aux volumes de négociation aux fins suivantes :
 - permettre aux émetteurs assujettis de n'indiquer que les bourses ou les systèmes de cotation auxquels ils ont fait une demande d'inscription à la cote de leurs titres qui a été acceptée;
 - supprimer l'obligation de déclarer les cours et les volumes de négociation sur les marchés canadiens puisque l'information peut être obtenue auprès d'autres sources publiques;
 - offrir la possibilité aux émetteurs dont les titres sont inscrits à la cote d'un marché étranger d'indiquer le site Web ou toute autre source publique plutôt que de fournir l'information sur les cours et les volumes de négociation;
- la suppression de l'obligation d'information relative aux ventes ou placements antérieurs puisque certains renseignements connexes peuvent se trouver dans l'information continue ou d'autres sources publiques;
- l'addition d'une instruction à l'obligation d'information relative aux facteurs de risque afin d'indiquer explicitement aux émetteurs qu'ils peuvent fournir de l'information en la matière (y compris la stratégie d'atténuation pour chaque facteur de risque, le cas échéant) sous forme de tableau ou dans une autre forme;
- la modification de certaines obligations d'information relatives aux règlements amiables conclus entre des promoteurs et une autorité en valeurs mobilières afin de limiter la période rétroactive à 10 ans.

Modifications visant à accorder des dispenses appropriées de certaines obligations d'information continue aux émetteurs étrangers

Nous proposons d'apporter des modifications au règlement suivant en vue de dispenser les émetteurs étrangers visés et les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC de l'obligation d'établir, d'approuver, de déposer et de transmettre la déclaration d'information annuelle et la déclaration d'information intermédiaire.

Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers

- L'insertion de nouvelles dispositions indiquant la façon dont les émetteurs étrangers visés et les émetteurs étrangers inscrits auprès de la SEC peuvent satisfaire aux obligations prévues par la législation en valeurs mobilières concernant l'établissement, l'approbation, le dépôt et la transmission de la déclaration d'information annuelle et de la déclaration d'information intermédiaire.

ANNEXE B

PROJETS DE MODIFICATION DES INSTRUCTIONS GÉNÉRALES EN VIGUEUR

Modifications corrélatives et modifications d'ordre administratif

Le projet de modification du Règlement 51-102 entraîne des modifications corrélatives à des instructions applicables aux émetteurs assujettis. Ces modifications se résument à l'addition de mentions des expressions « déclaration d'information annuelle » et « déclaration d'information intermédiaire », et au remplacement des renvois aux dispositions actuelles du Règlement 51-102 par des renvois à ses dispositions modifiées.

Outre les modifications corrélatives, il est proposé d'apporter des modifications d'ordre administratif à certaines instructions générales afin de clarifier des indications existantes, de supprimer les indications obsolètes ou redondantes et de corriger des mentions périmées.

Seules des modifications corrélatives et des modifications d'ordre administratif sont proposées pour les instructions générales suivantes :

- *Instruction générale 11-201 relative à la transmission électronique de documents;*
- *Instruction générale 11-206 relative au traitement des demandes de révocation de l'état d'émetteur assujetti;*
- *Instruction générale 11-207 relative aux interdictions d'opérations pour manquement aux obligations de dépôt et à leur levée dans plusieurs territoires;*
- *Instruction générale 12-202 relative à la levée de certaines interdictions d'opérations;*
- *Instruction générale 12-203 relative aux interdictions d'opérations limitées aux dirigeants;*
- *Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects;*
- *Instruction générale relative au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers;*
- *Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus;*
- *Instruction générale relative au Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières;*
- *Instruction générale 51-201 : Lignes directrices en matière de communication de l'information;*
- *Instruction générale relative au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs;*
- *Instruction générale relative au Règlement 52-110 sur le comité d'audit;*
- *Instruction générale relative au Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti;*
- *Instruction générale relative au Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers.*

Modifications visant à harmoniser certaines obligations d'information relatives au prospectus avec les obligations d'information continue

Outre les modifications corrélatives et les modifications d'ordre administratif, il est proposé, pour les instructions générales suivantes, d'apporter des modifications visant à harmoniser certaines obligations d'information relatives au prospectus avec les obligations d'information continue :

Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus

- le remplacement de l'expression « entité ad hoc » par « entité structurée » parce que la première expression a été remplacée par la seconde dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public;
- la suppression de l'article 4.4 par suite de la suppression de la rubrique 8.6 de l'Annexe 41-101A1, *Information à fournir dans le prospectus*;

Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié

- le remplacement de l'expression « entité ad hoc » par « entité structurée » parce que la première expression a été remplacée par la seconde dans les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public.

ANNEXE C

RÉGIME D'INFORMATION SEMESTRIELLE À ADHÉSION VOLONTAIRE POUR CERTAINS ÉMETTEURS ÉMERGENTS

De quelle manière de l'information continue adéquate sera fournie au marché en vertu du projet de régime d'information semestrielle?

L'assurance d'une communication d'information adéquate et à jour est au cœur du projet de régime d'information semestrielle. Nouveauté du projet, l'émetteur aurait l'obligation de déposer de l'information de remplacement dans les 60 jours suivant la fin de sa période intermédiaire à l'égard de laquelle aucun état financier ni rapport de gestion ne serait déposé. Cette nouvelle obligation prévoirait la présentation des renseignements suivants :

- une mise à jour sur les activités d'exploitation de l'émetteur, ses principaux jalons opérationnels, ses engagements, les événements imprévus, les risques qui auront vraisemblablement une incidence importante sur ses activités d'exploitation et tout changement significatif survenu dans l'information déjà fournie concernant l'emploi du produit tiré de tout financement;
- les renseignements et les événements importants, notamment les suivants :
 - l'émission ou l'annulation de titres;
 - les changements et les nouveautés en matière de poursuites ou de responsabilité;
 - les changements et les nouveautés relativement aux mécanismes de financement;
 - les manquements aux conditions de mécanismes de financement;
 - les changements dans la situation financière de l'émetteur;
 - l'incapacité d'acquitter des dettes à leur échéance;
 - les opérations entre parties liées.

Parmi les autres obligations réglementaires et exigences boursières en vigueur figurent les suivantes :

- les obligations de déclaration de changement important à la partie 7 du Règlement 51-102, qui prévoient la publication et le dépôt sans délai d'un communiqué exposant le changement important;
- les obligations de déclaration d'acquisition d'entreprise à la partie 8 du Règlement 51-102 concernant les acquisitions significatives;
- pour les émetteurs émergents inscrits, les exigences d'information occasionnelle des bourses de croissance, dont la Politique 3.3 de la TSXV, *Information occasionnelle* et la Politique 5 de la CSE, *Exigences en matière de divulgation en temps opportun, de suspensions de cotation et d'affichage*.

1. Information continue – Règlement 51-102

Champ	Mode d'application volontaire du régime d'information semestrielle
Dépôt d'une déclaration d'information intermédiaire – rapports financiers intermédiaires et rapports de gestion intermédiaires (partie 3A)	<i>L'émetteur émergent pourrait choisir de ne déposer qu'une déclaration d'information intermédiaire pour sa période intermédiaire se terminant six mois avant la fin de l'exercice⁷.</i>
Information de remplacement pour les périodes intermédiaires où aucune déclaration d'information intermédiaire ne serait déposée (nouveau)	<p><i>L'émetteur émergent qui adhère au régime d'information semestrielle doit, pour chaque période intermédiaire à l'égard de laquelle il ne dépose pas de déclaration d'information intermédiaire, fournir l'information de remplacement suivante par voie de communiqué :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>une mise à jour sur ses activités d'exploitation, ses principaux jalons opérationnels, ses engagements, les événements imprévus, les risques qui auront vraisemblablement une incidence importante sur ses activités d'exploitation et tout changement significatif survenu dans l'information déjà fournie concernant l'emploi du produit tiré de tout financement;</i> • <i>les renseignements et les événements importants, notamment les suivants :</i> <ul style="list-style-type: none"> ○ <i>l'émission ou l'annulation de titres;</i> ○ <i>les changements et les nouveautés en matière de poursuites ou de responsabilité;</i> ○ <i>les changements et les nouveautés relativement aux mécanismes de financement;</i> ○ <i>les manquements aux conditions de mécanismes de financement;</i> ○ <i>les changements dans sa situation financière;</i> ○ <i>son incapacité d'acquitter des dettes à leur échéance;</i> ○ <i>les opérations entre parties liées.</i>
Dépôt des états financiers de l'émetteur qui devient émetteur assujéti (article 4.7)	<i>L'émetteur émergent peut choisir de ne déposer qu'une déclaration d'information intermédiaire pour sa période intermédiaire se terminant six mois avant la fin de l'exercice s'il adhère au régime d'information semestrielle lorsqu'il devient émetteur assujéti.</i>
Incidence sur les obligations relatives au changement de date de clôture de l'exercice (article 4.8)	<i>L'émetteur émergent peut changer la date de clôture de son exercice et conserver sa capacité d'adhérer volontairement au régime d'information semestrielle.</i>

⁷ La formule « période intermédiaire se terminant six mois avant la fin de l'exercice » décrit la période visée par l'information semestrielle.

Champ	Mode d'application volontaire du régime d'information semestrielle
Incidence sur les états financiers de l'acquéreur par prise de contrôle inversée pour les périodes précédant la prise de contrôle inversée (article 4.10)	<i>Dans le cas d'une prise de contrôle inversée, si l'acquéreur peut être considéré comme un émetteur émergent et entend adhérer au régime d'information semestrielle dès qu'il devient émetteur assujéti, il peut alors choisir de se prévaloir des dispositions du régime à l'application de cet article.</i>
Inclusion du rapport financier intermédiaire semestriel d'une entreprise acquise dans la déclaration d'acquisition d'entreprise (paragraphe 3 de l'article 8.4)	<i>S'il adhère au régime d'information semestrielle, l'émetteur émergent qui a effectué une acquisition significative peut choisir de n'inclure qu'un rapport financier intermédiaire de l'entreprise acquise pour la période intermédiaire se terminant six mois avant la fin de l'exercice de celle-ci.</i>
Autorisation d'inclure un rapport financier intermédiaire antérieur d'une entreprise acquise dans la déclaration d'acquisition d'entreprise (paragraphe 4 de l'article 8.4)	<i>S'il adhère au régime d'information semestrielle, l'émetteur émergent qui a effectué une acquisition significative peut choisir de n'inclure qu'un rapport financier intermédiaire de l'entreprise acquise pour la période intermédiaire se terminant six mois avant la fin de l'exercice de celle-ci.</i>
Obligations de dépôt additionnelles – déclaration de changement de situation – émetteur émergent choisissant d'adhérer au régime d'information semestrielle ou de s'en retirer (partie 11)	<i>L'émetteur émergent doit déposer un avis rapidement après avoir adhéré au régime d'information semestrielle ou s'en être retiré.</i>
Dispositions transitoires (partie 14)	<p><i>La transition serait guidée par les principes suivants :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <i>a) l'émetteur admissible doit déposer un avis annonçant au marché son adhésion au régime d'information semestrielle ou son retrait de celui-ci;</i> <i>b) l'adhésion ou le retrait doit se faire au début de l'exercice et durer au moins tout l'exercice, à moins que l'émetteur ne perde son admissibilité parce qu'il est devenu un émetteur inscrit auprès de la SEC ou qu'il cesse d'être un émetteur émergent;</i> <i>c) si l'émetteur perd son admissibilité en cours d'exercice conformément au point b, il doit déposer tous les documents intermédiaires applicables (premier et troisième trimestres) qui n'avaient pas été déposés par ailleurs avant la date de perte de son admissibilité au régime.</i>

2. Attestation du chef de la direction et du chef des finances – Règlement 52-109 sur l’attestation de l’information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs

Champ	Mode d’application volontaire du régime d’information semestrielle
Attestation des documents intermédiaires	<i>L’émetteur émergent qui adhère au régime d’information semestrielle devrait fournir une attestation sur sa déclaration d’information intermédiaire pour le semestre visé. Il ne serait pas tenu de déposer une attestation intermédiaire avec un communiqué contenant l’information de remplacement.</i>

3. Principes comptables et normes d’audit acceptables – Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d’audit acceptables

Aucun changement important n’est requis pour permettre le régime d’information semestrielle.
--

4. Premiers appels publics à l’épargne et placements secondaires au moyen d’un prospectus ordinaire – Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus

Champ	Mode d’application volontaire du régime d’information semestrielle
Dépôt du rapport financier intermédiaire et du rapport de gestion connexe	<i>Autoriser l’émetteur émergent à n’inclure, à son choix, qu’un rapport financier intermédiaire et un rapport de gestion connexe pour sa dernière période intermédiaire se terminant six mois avant la fin de l’exercice, le cas échéant, s’il remplit l’une des conditions suivantes :</i> <ul style="list-style-type: none"> <i>a) il est peut être considéré comme un émetteur émergent au stade du premier appel public à l’épargne et entend adhérer au régime d’information semestrielle dès qu’il devient émetteur assujetti;</i> <i>b) il est déjà émetteur assujetti et adhérent au régime d’information semestrielle.</i>
Mise à jour des indications concernant les acquisitions récentes et projetées afin de tenir compte de la possibilité que l’émetteur puisse se prévaloir du régime d’information semestrielle pour une acquisition projetée	<i>Mettre à jour les indications concernant les acquisitions récentes et projetées afin de tenir compte de la possibilité que l’émetteur émergent puisse se prévaloir du régime d’information semestrielle pour une acquisition projetée.</i>

5. Placements secondaires au moyen d'un prospectus simplifié – Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié, Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable et Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa

Champ	Mode d'application volontaire du régime d'information semestrielle
Recours au prospectus simplifié	<i>L'émetteur émergent qui adhère au régime d'information semestrielle serait admissible au régime du prospectus simplifié. Dans sa version actuelle, ce dernier peut être modifié afin de permettre l'adhésion volontaire au premier.</i>
Intégration par renvoi dans le prospectus simplifié de l'information de remplacement à fournir dans un communiqué en vertu du régime d'information continue	<i>Mettre à jour l'obligation d'intégrer par renvoi les documents additionnels (comme les mises à jour trimestrielles par voie de communiqué).</i>
Mise à jour des indications concernant les acquisitions récentes et projetées afin de tenir compte de la possibilité que l'émetteur puisse se prévaloir du régime d'information semestrielle pour une acquisition projetée	<i>Mettre à jour les indications concernant les acquisitions récentes et projetées afin de tenir compte de la possibilité que l'émetteur émergent puisse se prévaloir du régime d'information semestrielle pour une acquisition projetée.</i>

6. Placements avec dispense – notice d'offre de l'émetteur non admissible – Annexe 45-106A2, Notice d'offre de l'émetteur non admissible

Champ	Mode d'application volontaire du régime d'information semestrielle
Dépôt du rapport financier intermédiaire	<i>L'émetteur émergent peut choisir de n'inclure qu'un rapport financier intermédiaire pour sa dernière période intermédiaire se terminant six mois avant la fin de l'exercice, le cas échéant, s'il remplit l'une des conditions suivantes :</i> <ul style="list-style-type: none"> <i>a) il peut être considéré comme un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne et entend adhérer au régime d'information semestrielle dès qu'il devient émetteur assujetti;</i> <i>b) il est déjà émetteur assujetti et adhérent au régime d'information semestrielle.</i>
Mise à jour des indications concernant les acquisitions récentes et projetées afin de tenir compte de la possibilité que	<i>Mettre à jour les indications concernant les acquisitions récentes et projetées afin de tenir compte de la possibilité que</i>

l'émetteur puisse se prévaloir du régime d'information semestrielle pour une acquisition projetée	<i>l'émetteur émergent puisse se prévaloir du régime d'information semestrielle pour une acquisition projetée.</i>
---	--

7. Placements avec dispense – notice d'offre de l'émetteur admissible⁸ – Annexe 45-106A3, Notice d'offre de l'émetteur admissible

Note : Cette annexe se fonde sur le Règlement 51-102 pour l'établissement du contenu à intégrer par renvoi. Par conséquent, les modifications du Règlement 51-102 décrites ci-dessus auront une incidence sur l'information à fournir dans la notice d'offre de l'émetteur admissible.

8. Examen d'autres documents d'information continue – aucune répercussion prévue du projet de régime d'information semestrielle

Nous estimons que les textes suivants ne sont pas touchés par le projet :

- *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers;*
- *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières;*
- *Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance;*
- *Règlement 51-105 sur les émetteurs cotés sur les marchés de gré à gré américains;*
- *Règlement 52-108 sur la surveillance des auditeurs;*
- *Règlement 52-110 sur le comité d'audit.*

⁸ Au sens du Règlement 45-106, un « émetteur admissible » s'entend d'un émetteur assujéti dans un territoire du Canada qui est un déposant SEDAR, a déposé tous les documents à déposer conformément à la législation en valeurs mobilières de ce territoire et a déposé une notice annuelle courante.

ANNEXE D

MODIFICATION LOCALE

Au Québec, il est proposé de modifier le *Règlement sur les valeurs mobilières* (chapitre V-1.1, r. 50) afin d'élargir la définition de l'expression « document essentiel » figurant à l'article 225.3 de la *Loi sur les valeurs mobilières* pour y inclure la déclaration d'information annuelle et la déclaration d'information intermédiaire. Concrètement, nous proposons de modifier le *Règlement sur les valeurs mobilières* afin d'y insérer le nouvel article suivant :

« **252.2.1.** Pour l'application de la définition de l'expression « document essentiel » prévue à l'article 225.3 de la Loi, les déclarations d'information annuelles et les déclarations d'information intermédiaires sont des documents essentiels. ».