

# 6.2

## Réglementation et instructions générales

---

---

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

Aucune information.

### 6.2.2 Publication

#### **Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue et modification de certaines instructions générales concernant les obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise**

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le texte révisé, en versions française et anglaise, du règlement suivant :

- *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.*

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

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;*
- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;*
- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié.*

Au Québec, le règlement sera pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et sera approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique, tandis que les instructions générales sera adoptée sous forme d'instruction et prendront effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur du règlement.

#### **Renseignements additionnels**

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

Diana D'Amata  
Analyste à la réglementation  
Direction de l'information continue  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4386  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[diana.damata@lautorite.qc.ca](mailto:diana.damata@lautorite.qc.ca)

Nadine Gamelin  
Analyste expert à l'information financière  
Direction de l'information financière  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4417  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[nadine.gamelin@lautorite.qc.ca](mailto:nadine.gamelin@lautorite.qc.ca)

**Le 20 août 2020**

**Avis de publication des ACVM**  
*Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* et modification de certaines instructions générales concernant les obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise

**Le 20 août 2020**

**Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) mettent en œuvre des modifications aux textes suivants :

- le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le **Règlement 51-102**);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (l'**Instruction générale 51-102**);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (l'**Instruction générale 41-101**);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (l'**Instruction générale 44-101**);

(les **modifications**).

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entrent en vigueur le 18 novembre 2020.

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

www.bcsc.bc.ca  
 www.albertasecurities.com  
 www.fcaa.gov.sk.ca  
 www.mbsecurities.ca  
 www.osc.gov.on.ca  
 www.lautorite.qc.ca  
 nssc.novascotia.ca

**Objet**

L'émetteur assujéti qui n'est pas un fonds d'investissement doit déposer une déclaration d'acquisition d'entreprise après la réalisation d'une acquisition significative. La partie 8 du

-2-

Règlement 51-102 définit trois critères de significativité : le critère de l'actif, le critère des investissements et le critère du résultat. L'acquisition d'une entreprise ou d'entreprises reliées est considérée comme une acquisition significative pour laquelle une déclaration d'acquisition d'entreprise doit être déposée conformément à cette partie dans les cas suivants :

- si l'émetteur assujetti n'est pas un émetteur émergent, le niveau obtenu pour l'un de ces critères excède 20 %;
- si l'émetteur assujetti est un émetteur émergent, le niveau obtenu pour le critère de l'actif ou le critère des investissements excède 100 %;

(collectivement, les **obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise**).

Les modifications ont les effets suivants:

- modifier la détermination de la significativité dans le cas des émetteurs assujettis qui ne sont pas des émetteurs émergents, de sorte que l'acquisition d'une entreprise ou d'entreprises reliées sera considérée comme une acquisition significative uniquement s'il est satisfait au moins à deux des critères de significativité existants (la **condition à deux critères**);
- rehausser le seuil des critères de significativité pour le faire passer de 20 % à 30 % dans le cas des émetteurs assujettis qui ne sont pas des émetteurs émergents.

Les modifications visent à réduire le fardeau réglementaire attribuable, dans certains cas, aux obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise, sans compromettre la protection des investisseurs.

### Contexte

Les obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise ont été introduites en 2004<sup>1</sup> afin d'accorder aux investisseurs un accès relativement rapide à l'information financière historique d'une acquisition significative. Elles obligent également l'émetteur assujetti qui n'est pas un émetteur émergent à intégrer des états financiers pro forma dans une déclaration d'acquisition d'entreprise. Depuis la mise en œuvre, il est parvenu à l'attention des ACVM que, dans certains cas, les critères de significativité pouvaient donner lieu à des résultats anormaux, que l'établissement d'une déclaration d'acquisition d'entreprise entraînait des délais et des coûts considérables, et qu'il était parfois difficile d'obtenir l'information requise pour se conformer aux obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise. Par ailleurs, des émetteurs assujettis ont demandé des dispenses discrétionnaires de certaines de ces obligations qui, dans des circonstances appropriées, leur ont été accordées.

Le 5 septembre 2019, les ACVM ont publié un avis de consultation (l'**avis de consultation**) afin de proposer les modifications. Ces dernières sont le fruit d'une vaste consultation comprenant notamment des mémoires et d'autres commentaires d'intervenants reçus au sujet des obligations

---

<sup>1</sup> Certains aspects de ces obligations ont été modifiés par la suite en 2015 en ce qui a trait aux émetteurs émergents.

-3-

relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise en réponse au 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*<sup>2</sup>. En outre, les ACVM ont analysé les données (dont les déclarations d'acquisition d'entreprise déposées dans chaque territoire et les dispenses discrétionnaires des obligations s'y rapportant qui ont été accordées sur une période d'environ trois ans) permettant d'évaluer l'incidence des modifications de façon rétrospective.

Après examen des 16 mémoires reçus en réponse à l'avis de consultation, nous n'apportons aucun changement important aux modifications. Nous avons résumé nos réponses aux commentaires reçus, lesquels expriment ce qui suit :

- 13 intervenants se sont exprimés généralement en faveur des modifications, alors qu'un intervenant s'y oppose;
- 10 intervenants se sont expressément exprimés en faveur de la condition à deux critères, et un autre en défaveur;
- 7 intervenants appuient expressément le rehaussement du seuil des critères de significativité à 30 %, alors que 2 s'y opposent et recommandent le maintien du seuil de 20 %; 3 intervenants recommandent un rehaussement plus élevé du pourcentage que ce qui est proposé.

De plus, nous avons envisagé d'autres options de réduction du fardeau réglementaire associé aux obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise, mais avons conclu qu'aucune d'elles ne cadrerait avec nos objectifs réglementaires ou que l'allègement du fardeau ne justifiait pas une perte possiblement importante d'information pour les investisseurs. Nous avons aussi tenu compte de l'évolution de la situation à l'échelle internationale, notamment les modifications définitives que la Securities and Exchange Commission des États-Unis a publiées en mai 2020<sup>3</sup>, mais nous sommes d'avis que les modifications proposent une réponse appropriée aux préoccupations des intervenants du marché canadien.

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

L'avis de consultation a été publié le 5 septembre 2019 et la période de consultation a pris fin le 4 décembre 2019. Nous avons étudié tous les commentaires reçus et nous remercions les intervenants de leur participation. Leurs noms figurent à l'Annexe A et un résumé de leurs commentaires ainsi que nos réponses, à l'Annexe B.

---

<sup>2</sup> 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*.

<sup>3</sup> *Amendments to Financial Disclosures about Acquired and Disposed Businesses* (modifications à l'information financière à fournir sur les entreprises acquises et cédées), *Release No. 33-10786; 34-88914; IC-33872; File No. S7-05-19*.

-4-

On peut consulter les mémoires sur le site Web de chacune des autorités suivantes :

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

### **Résumé des changements**

Nous avons révisé les modifications pour retirer un renvoi périmé et pour tenir compte des principes de rédaction actuels. Comme ces changements ne sont pas importants, nous ne publions pas les modifications pour une autre consultation.

### **Modifications corrélatives**

Nous apportons les modifications corrélatives suivantes :

- modification du paragraphe 5 de l'article 5.9 de l'Instruction générale 41-101 et du paragraphe 3 de l'article 4.9 de l'Instruction générale 44-101 pour tenir compte de l'application de la condition à deux critères;
- ajout d'indications au paragraphe 4 de l'article 8.1 de l'Instruction générale 51-102 pour rappeler aux émetteurs la différence d'interprétation de l'expression « entreprise » entre le domaine des valeurs mobilières et celui de la comptabilité;
- retrait d'un renvoi périmé dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de l'article 8.6 de l'Instruction générale 51-102.

### **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 les publie dans cette annexe.

### **Liste des annexes**

Le présent avis comprend les annexes suivantes :

- Annexe A – Liste des intervenants
- Annexe B – Résumé des commentaires et réponses des ACVM

-5-

## Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

### **Diana D'Amata**

Analyste à la réglementation  
Direction de l'information continue  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4386  
[diana.damata@lautorite.qc.ca](mailto:diana.damata@lautorite.qc.ca)

### **Nadine Gamelin**

Analyste expert à l'information financière  
Direction de l'information financière  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4417  
[nadine.gamelin@lautorite.qc.ca](mailto:nadine.gamelin@lautorite.qc.ca)

### **Mike Moretto**

Chief of Corporate Disclosure  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6767  
[mmoretto@bcsc.bc.ca](mailto:mmoretto@bcsc.bc.ca)

### **Elliott Mak**

Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6501  
[emak@bcsc.bc.ca](mailto:emak@bcsc.bc.ca)

### **Maggie Zhang**

Senior Securities Analyst, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6823  
[mzhang@bcsc.bc.ca](mailto:mzhang@bcsc.bc.ca)

### **Gillian Findlay**

Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403 279-3302  
[gillian.findlay@asc.ca](mailto:gillian.findlay@asc.ca)

### **Roger Persaud**

Senior Securities Analyst, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403 297-4324  
[roger.persaud@asc.ca](mailto:roger.persaud@asc.ca)

### **Matthew Young**

Senior Securities Analyst, Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority of  
Saskatchewan  
306 787-6067  
[matthew.young@gov.sk.ca](mailto:matthew.young@gov.sk.ca)

### **Patrick Weeks**

Corporate Finance Analyst  
Commission des valeurs mobilières du  
Manitoba  
204 945-3326  
[patrick.weeks@gov.mb.ca](mailto:patrick.weeks@gov.mb.ca)

### **Julius Jn-Baptiste**

Legal Counsel, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
416 595-8939  
[jjnbaptiste@osc.gov.on.ca](mailto:jjnbaptiste@osc.gov.on.ca)

### **Michael Rizzuto**

Accountant, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
416 263-7663  
[mrizzuto@osc.gov.on.ca](mailto:mrizzuto@osc.gov.on.ca)

### **Jack Jiang**

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



**ANNEXE A**  
**LISTE DES INTERVENANTS**

<b>N°</b>	<b>Intervenant</b>	<b>Date</b>
1.	Le Canadian Advocacy Council de CFA Societies Canada	18 octobre 2019
2.	The Real Property Association of Canada	26 novembre 2019
3.	Coalition canadienne pour une bonne gouvernance	27 novembre 2019
4.	Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM)	28 novembre 2019
5.	Magna International Inc.	2 décembre 2019
6.	Cenovus Energy Inc.	3 décembre 2019
7.	Québec Bourse	4 décembre 2019
8.	Institut canadien des relations aux investisseurs	4 décembre 2019
9.	Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l.	4 décembre 2019
10.	Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.	4 décembre 2019
11.	McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l.	4 décembre 2019
12.	Comptables professionnels agréés du Canada	4 décembre 2019
13.	Association des gestionnaires de portefeuille du Canada	4 décembre 2019
14.	TSX Inc. et Bourse de croissance TSX Inc.	4 décembre 2019
15.	PricewaterhouseCoopers s.r.l./ s.e.n.c.r.l.	19 décembre 2019
16.	Veritas Investment Research Corporation	6 janvier 2020

**ANNEXE B**  
**RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM**

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses
1	Appui général	<p>Treize intervenants sont en faveur des projets de modification.</p> <p>Un intervenant s'oppose fermement aux projets de modification.</p>	<p>Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires.</p> <p>Nous prenons acte de l'avis exprimé dans les commentaires en opposition aux projets de modification. Toutefois, nous sommes d'avis que les projets de modification établissent le bon équilibre entre la protection des investisseurs et la réduction du fardeau réglementaire.</p>
2	Adoption de la condition à deux critères pour déterminer la significativité	<p>Dix intervenants se prononcent clairement en faveur de la condition à deux critères.</p> <p>Un intervenant s'oppose expressément à son adoption.</p>	<p>Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires.</p> <p>Nous prenons acte de l'avis exprimé dans les commentaires en opposition à la condition à deux critères. Néanmoins, notre analyse indique que la condition permet de mieux réduire les résultats anormaux découlant des critères en vigueur que la plupart des autres options envisagées, dont celles que proposent certains intervenants.</p>

-2-

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses
3	Seuil de significativité de 30 % de la condition à deux critères	<p>Sept intervenants appuient clairement le rehaussement du seuil de significativité à 30 %.</p> <p>Trois intervenants recommandent aux ACVM de leur fournir davantage de renseignements pour les aider à mieux comprendre ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• l'importance relative entre les deux projets de modification en ce qui concerne les incidences prévues sur le nombre de dépôts attendus;</li> <li>• les motifs à l'appui du rehaussement proposé du seuil des critères de significativité de 20 % à 30 %.</li> </ul>	<p>Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires.</p> <p>Nous précisons que le rehaussement du seuil des critères de significativité donne suite aux commentaires que nous avons reçus et à notre plan stratégique visant à réduire le fardeau réglementaire tout en assurant la protection des investisseurs.</p> <p>Notre analyse rétrospective des déclarations d'acquisition d'entreprise déposées et des dispenses de dépôt accordées à leur sujet indique que la condition à deux critères permet de mieux réduire les résultats anormaux que la plupart des autres options envisagées. L'analyse nous a également permis de conclure que le rehaussement du seuil des critères de significativité à 30 % établirait un bon équilibre entre la protection des investisseurs et la réduction du fardeau.</p>
4	Conservation du seuil des critères de significativité à 20 % pour la condition à deux critères	Deux intervenants s'opposent au rehaussement du seuil des critères de significativité pour le faire passer de 20 % à 30 %.	

-3-

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses
5	Rehaussement du seuil de significativité à 50 % ou plus pour la condition à deux critères	Trois intervenants recommandent le rehaussement du seuil des critères de significativité à 50 % ou à 75 %.	De plus, nous avons reçu des commentaires indiquant que le seuil de 30 % permet de tenir compte plus adéquatement du profil des émetteurs canadiens par comparaison à celui des émetteurs des États-Unis, ainsi que du fardeau inhérent à la préparation d'une déclaration d'acquisition d'entreprise dans le cas des opérations de faible taille. Enfin, nous avons étudié la recommandation de rehausser davantage le seuil de significativité, mais avons conclu que l'allègement du fardeau ne justifiait pas une perte possiblement importante d'information pour les investisseurs.
6	Élimination de la déclaration d'acquisition d'entreprise	<p>Quatre intervenants recommandent l'élimination de la déclaration d'acquisition d'entreprise puisque, selon eux, sa pertinence est plutôt modérée ou sa valeur, limitée.</p> <p>Un de ces quatre intervenants recommande son remplacement par un communiqué détaillé ou une déclaration de changement important, ou les deux.</p> <p>Deux de ces quatre intervenants recommandent son élimination pour tous les émetteurs, y compris les émetteurs émergents.</p>	<p>Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires.</p> <p>Pour l'instant, nous ne proposons pas l'élimination complète de la déclaration d'acquisition d'entreprise puisque nous estimons qu'elle procure aux investisseurs de l'information pertinente les aidant à prendre des décisions.</p>

-4-

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses
7	Maintien des obligations actuelles relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise	Un intervenant s'oppose fermement aux projets de modification puisqu'il est d'avis que les données financières historiques contenues dans la déclaration d'acquisition d'entreprise peuvent servir à prendre des décisions d'investissement.	<p>Nous remercions l'intervenant pour son commentaire.</p> <p>Nous reconnaissons que la déclaration d'acquisition d'entreprise renferme de l'information pertinente pouvant servir à prendre des décisions d'investissement. Nous considérons que les projets de modification établissent le bon équilibre entre la protection des investisseurs et la réduction du fardeau réglementaire.</p>
8	Harmonisation avec la SEC	Cinq intervenants recommandent une certaine forme de rapprochement ou d'harmonisation avec les projets de modification de la SEC, comme la modification du critère des investissements afin de tenir compte de la juste valeur de l'entreprise acquise, et plaident par ailleurs pour un suivi de l'évolution du dossier.	<p>Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires. Nous avons suivi l'évolution du dossier à l'étranger, dont les modifications définitives que la SEC a publiées en mai 2020.</p> <p>Nous sommes d'avis que les projets de modification proposent une réponse appropriée aux préoccupations des intervenants du marché canadien.</p>
9	États financiers pro forma	Trois intervenants recommandent l'élimination des états financiers pro forma puisque, selon eux, leur pertinence est plutôt modérée ou leur valeur, limitée.	Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires. Pour l'instant, nous ne proposons pas l'élimination des états financiers pro forma puisque nous estimons qu'ils procurent à certains investisseurs de l'information utile pour prendre des décisions d'investissement.

-5-

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses
10	Critère du résultat	<p>Quatre intervenants recommandent les modifications suivantes du critère du résultat :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• remplacer le critère du résultat par des solutions de rechange comme le BAIIA;</li> <li>• apporter des modifications de fond aux obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise afin de répondre aux défis que pose le critère du résultat;</li> <li>• s'harmoniser à la proposition de la SEC afin d'ajouter un volet produits des activités ordinaires;</li> <li>• rehausser le seuil des critères de significativité pour le faire passer de 20 % à 30 %.</li> </ul>	<p>Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires. Pour l'instant, nous ne proposons aucune modification du critère du résultat.</p> <p>Les commentaires nous laissent comprendre que la principale préoccupation concernant le critère du résultat est qu'il donne souvent lieu à des résultats anormaux. Notre analyse indique que la condition à deux critères permet de mieux réduire les résultats anormaux obtenus que les autres suggestions formulées dans le cadre de la consultation, comme l'élimination du critère du résultat ou l'introduction d'un critère des produits des activités ordinaires.</p>
11	Autres recommandations propres aux obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise	<p>Un intervenant propose ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• préciser le délai qui s'applique à la prise en compte d'acquisitions d'entreprises reliées de façon cumulée;</li> <li>• diminuer la portée de la définition d'« acquisition d'entreprises reliées ».</li> </ul> <p>Un intervenant propose la modification des obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise afin de traiter les critères de significativité obligatoires comme un mécanisme de filtrage des critères de significativité facultatifs.</p>	<p>Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires.</p> <p>Pour l'instant, nous ne proposons pas la modification d'autres volets des obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise. Nous prenons acte des propositions et nous continuons d'accueillir les commentaires pouvant donner lieu à des projets réglementaires dans le futur.</p>

-6-

N°	Objet	Résumé des commentaires	Réponses
12	Modification de l'Instruction générale 51-102 – paragraphe 4 de l'article 8.1	Un intervenant indique que les projets de modification sèment de l'incertitude quant à savoir si une acquisition serait ou non considérée comme une acquisition d'entreprise aux fins de la réglementation par rapport à celles des IFRS.	Nous remercions l'intervenant pour son commentaire. Nous rappelons aux émetteurs que l'appréciation du terme « entreprise » aux fins de la réglementation des valeurs mobilières devrait se faire sans lien avec la détermination aux fins comptables.
13	Adaptation des obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise à un secteur en particulier	Trois intervenants recommandent des modifications adaptées aux émetteurs de certains secteurs.	Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires. Pour l'instant, nous ne proposons pas de règles ou de modifications visant un secteur en particulier.
14	Autres obligations d'information	Trois intervenants font des recommandations précises concernant d'autres obligations d'information continue, notamment l'autorisation de produire des rapports semestriels.	Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires. Les intervenants sont invités à continuer de soumettre leurs commentaires dans le cadre des autres projets réglementaires propres aux autres travaux des ACVM visant à réduire le fardeau réglementaire.
15	Application aux émetteurs non émergents	Aucun intervenant ne s'oppose à l'application des projets de modification aux émetteurs non émergents seulement.  Un intervenant affirme expressément qu'aucune autre modification n'est requise pour les émetteurs émergents.	Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires.

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 51-102 SUR LES OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8° et 20°)

1. L'article 8.3 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24) est modifié :

1° par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) L'acquisition d'une entreprise ou d'entreprises reliées est considérée comme une acquisition significative dans les cas suivants :

*a)* dans le cas de l'émetteur assujéti qui n'est pas émetteur émergent, cette acquisition satisfait au moins à 2 critères de significativité prévus au paragraphe 2;

*b)* dans le cas de l'émetteur assujéti qui est émetteur émergent, cette acquisition satisfait à l'un des critères de significativité prévus au sous-paragraphe *a* ou *b* du paragraphe 2 si le seuil de 30 % est porté à 100 % . »;

2° par le remplacement, dans les sous-paragraphe *a*, *b* et *c* du paragraphe 2, de « 20 % » par « 30 % »;

3° dans le paragraphe 3 :

*a)* par le remplacement, dans ce qui précède le sous-paragraphe *a*, de « Malgré le paragraphe 1, si » par le mot « Si »;

*b)* par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b*, de « 20 % » par « 30 % »;

4° par le remplacement, dans les sous-paragraphe *a*, *b* et *c* du paragraphe 4, de « 20 % » par « 30 % »;

5° par le remplacement du paragraphe 5 par le suivant :

« 5) Malgré le paragraphe 1 et pour l'application du paragraphe 3, l'acquisition d'une entreprise ou d'entreprises reliées n'est pas considérée comme une acquisition significative dans les cas suivants :

*a)* dans le cas de l'émetteur assujéti qui n'est pas émetteur émergent, cette acquisition ne satisfait pas au moins à 2 des critères de significativité optionnels prévus au paragraphe 4;

*b)* dans le cas de l'émetteur assujéti qui est émetteur émergent, cette acquisition ne satisfait pas aux critères de significativité optionnels prévus aux sous-paragraphe *a* et *b* du paragraphe 4 si le seuil de 30 % était porté à 100 % . ».

2. 1° Le présent règlement entre en vigueur le 18 novembre 2020.

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le 18 novembre 2020.



**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 51-102 SUR LES OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE**

1. L'article 8.1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* est modifié par l'insertion, à la fin du paragraphe 4, du paragraphe suivant :

« Les émetteurs assujettis doivent se rappeler qu'une acquisition peut constituer l'acquisition d'une entreprise pour l'application de la législation en valeurs mobilières, même si les activités ou les actifs acquis ne répondent pas à la définition de l'expression « entreprise » sur le plan comptable. ».

2. L'article 8.2 de cette instruction générale est modifié par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) **Application des critères de significativité** - Le paragraphe 2 de l'article 8.3 du règlement définit les critères de significativité servant à déterminer si l'acquisition d'une entreprise par un émetteur assujetti constitue une « acquisition significative ». L'application de ces critères dépend de l'état de l'émetteur assujetti :

*a)* dans le cas où il n'est pas émetteur émergent, l'acquisition est significative si elle satisfait au moins à 2 critères de significativité selon un seuil de 30 % ;

*b)* dans le cas où il est émetteur émergent, l'acquisition est significative si elle satisfait au critère de l'actif ou à celui des investissements selon un seuil de 100 %.

Le critère doit être appliqué à la date d'acquisition en utilisant les derniers états financiers annuels audités de l'émetteur assujetti et de l'entreprise. ».

3. L'article 8.6 de cette instruction générale est modifié par le remplacement du sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 par le suivant :

« *b)* Si l'entreprise acquise n'a pas de dossiers financiers complets, il faudrait établir des états financiers détachés. ».

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

1. L'article 5.9 de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 5, du premier tiret par le suivant :

« - le fait que l'acquisition indirecte serait considérée comme une acquisition significative en vertu du paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1 si l'émetteur appliquait ces dispositions à sa quote-part dans l'acquisition indirecte de l'entreprise; ».

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU  
RÈGLEMENT 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN  
PROSPECTUS SIMPLIFIÉ**

1. L'article 4.9 de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 3, du premier tiret par le suivant :

« - si l'acquisition indirecte serait considérée comme une acquisition significative en vertu de la partie 8 du Règlement 51-102 si l'émetteur appliquait ces dispositions à sa quote-part dans l'acquisition indirecte de l'entreprise; ».

**Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations and Amendments to Certain Policy Statements Related to the Business Acquisition Report Requirements**

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") is publishing amended text, in English and French, of the following Regulation:

- *Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations.*

The Authority is also publishing in this Bulletin amended texts, in English and French, of the following Policy Statement

- *Amendments to Policy Statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;*

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

- *Amendments to Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions.*

In Québec, the Regulation will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Regulation will come into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulation. The Policy Statement will be adopted as policies and will take effect concomitantly with the Regulations.

**Additional Information**

Further information is available from:

Diana D'Amata  
Senior Regulatory Advisor,  
Direction de l'information continue  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, ext. 4386  
Toll-free: 1 877 525-0337  
[diana.damata@lautorite.qc.ca](mailto:diana.damata@lautorite.qc.ca)

Nadine Gamelin  
Senior Analyst,  
Direction de l'information financière  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, ext. 4417  
Toll-free: 1 877 525-0337  
[nadine.gamelin@lautorite.qc.ca](mailto:nadine.gamelin@lautorite.qc.ca)

**August 20, 2020**

**CSA Notice of Publication**  
*Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations and Amendments to Certain Policy Statements Related to the Business Acquisition Report Requirements*

**August 20<sup>th</sup>, 2020**

**Introduction**

The Canadian Securities Administrators (**CSA** or **we**) are making amendments to:

- *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (**Regulation 51-102**);*
- *Policy Statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (**Policy Statement 51-102**);*
- *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements (**Policy Statement 41-101**);*
- *Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions (**Policy Statement 44-101**);*

(the **Amendments**).

Provided all necessary ministerial approvals are obtained, the Amendments are effective on November 18, 2020.

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

www.bcsc.bc.ca  
 www.albertasecurities.com  
 www.fcaa.gov.sk.ca  
 www.mbsecurities.ca  
 www.osc.gov.on.ca  
 www.lautorite.qc.ca  
 nssc.novascotia.ca

**Substance and Purpose**

A reporting issuer that is not an investment fund is required to file a business acquisition report (**BAR**) after completing a significant acquisition. Part 8 of Regulation 51-102 sets out three significance tests: the asset test, the investment test and the profit or loss test. An acquisition of a

-2-

business or related businesses is a significant acquisition that requires the filing of a BAR under Part 8 of Regulation 51-102:

- for a reporting issuer that is not a venture issuer, if the result from any one of the three significance tests exceeds 20%;
- for a venture issuer, if the result of either the asset test or investment test exceeds 100%

(collectively, the **BAR requirements**).

#### The Amendments

- alter the determination of significance for reporting issuers that are not venture issuers such that an acquisition of a business or related businesses is a significant acquisition only if at least two of the existing significance tests are triggered (the **Two-Trigger Test**); and
- increase the threshold of the significance tests for reporting issuers that are not venture issuers from 20% to 30%.

The Amendments are aimed at reducing the regulatory burden imposed by the BAR requirements in certain instances, without compromising investor protection.

#### Background

The BAR requirements were introduced in 2004<sup>1</sup> to provide investors with relatively timely access to historical financial information on a significant acquisition. They also require a reporting issuer that is not a venture issuer to include pro forma financial statements in a BAR. Since adoption, however, the CSA has heard that, in some cases, the significance tests may produce anomalous results, that preparation of a BAR entails significant time and cost, and that the information necessary to comply with the BAR requirements may, in some instances, be difficult to obtain. In addition, some reporting issuers have applied for, and in appropriate circumstances were granted, exemptive relief from certain of the BAR requirements.

On September 5, 2019, the CSA published a Notice of Consultation (the **Notice of Consultation**) proposing the Amendments. The Amendments were developed over the course of an extensive consultation process, including comment letters and other stakeholder feedback received respecting the BAR requirements in response to CSA Consultation Paper 51-404 *Considerations for Reducing Regulatory Burden for Non-Investment Fund Reporting Issuers*.<sup>2</sup> In addition, the CSA considered data (including analyzing in each jurisdiction the BARs filed and the exemptive relief from the BAR requirements granted over an approximate three-year period) to assess the impact of the Amendments on a look back basis.

Based on the 16 comment letters responding to the Notice of Consultation, the CSA is not making any material changes to the Amendments. We have summarized our responses to the feedback received, which reflect the following:

<sup>1</sup> Certain aspects of these requirements were subsequently amended in 2015 as they apply to venture issuers.

<sup>2</sup> The comment letters were summarized in CSA Staff Notice 51-353 *Update on CSA Consultation Paper 51-404 Considerations for Reducing Regulatory Burden for Non-Investment Fund Reporting Issuers*.

-3-

- 13 commenters expressed general support for the Amendments while one commenter opposed.
- 10 commenters specifically expressed support for the Two-Trigger Test while one commenter objected to this amendment.
- Seven commenters specifically supported increasing the significance test threshold to 30% while two commenters objected to this amendment and recommended we maintain the 20% threshold. Three commenters recommended a greater increase in the percentage than what we proposed.

In addition, we considered other options to reduce the regulatory burden associated with the BAR requirements but determined that they either did not align with our policy objectives or that the reduction in burden did not justify a potential significant loss of information to investors. We also considered international developments, including the final amendments published in May 2020 by the U.S. Securities and Exchange Commission<sup>3</sup>, but think that the Amendments appropriately address concerns raised by stakeholders in the Canadian market.

### **Summary of Written Comments Received by the CSA**

The Notice of Consultation was published on September 5, 2019 and the comment period ended on December 4, 2019. We considered all the comments received and thank the commenters for their input. The names of the commenters are contained in Annex A along with a summary of the comments and our responses in Annex B.

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

- the Autorité des marchés financiers at [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)
- the Alberta Securities Commission at [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)
- the Ontario Securities Commission at [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)

### **Summary of Changes**

We have revised the Amendments to remove an outdated cross reference and to reflect current drafting principles. As these changes are not material, we are not publishing the Amendments for a further comment period.

### **Consequential Amendments**

We are making the following consequential changes:

---

<sup>3</sup> Amendments to Financial Disclosures about Acquired and Disposed Businesses, Release No. 33-10786; 34-88914; IC-33872; File No. S7-05-19.

-4-

- revised subsection 5.9(5) of Policy Statement 41-101 and subsection 4.9(3) of Policy Statement 44-101 to reflect the application of the Two-Trigger Test;
- added guidance to subsection 8.1(4) of Policy Statement 51-102 reminding issuers of the differing interpretations of “business” for securities and accounting purposes; and
- removed an outdated reference in paragraph 8.6(4)(b) of Policy Statement 51-102.

### **Local Matters**

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

### **Contents of Annexes**

This notice includes the following annexes:

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



-5-

## Questions

Please refer your questions to any of the following:

**Diana D'Amata**

Senior Regulatory Advisor,  
Direction de l'information continue  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, ext. 4386  
[diana.damata@lautorite.qc.ca](mailto:diana.damata@lautorite.qc.ca)

**Nadine Gamelin**

Senior Analyst,  
Direction de l'information financière  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, ext. 4417  
[nadine.gamelin@lautorite.qc.ca](mailto:nadine.gamelin@lautorite.qc.ca)

**Mike Moretto**

Chief of Corporate Disclosure  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6767  
[mmoretto@bcsc.bc.ca](mailto:mmoretto@bcsc.bc.ca)

**Elliott Mak**

Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6501  
[emak@bcsc.bc.ca](mailto:emak@bcsc.bc.ca)

**Maggie Zhang**

Senior Securities Analyst, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6823  
[mzhang@bcsc.bc.ca](mailto:mzhang@bcsc.bc.ca)

**Gillian Findlay**

Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403 279-3302  
[gillian.findlay@asc.ca](mailto:gillian.findlay@asc.ca)

**Roger Persaud**

Senior Securities Analyst, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403 297-4324  
[roger.persaud@asc.ca](mailto:roger.persaud@asc.ca)

**Matthew Young**

Senior Securities Analyst, Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority of  
Saskatchewan  
306 787-6067  
[matthew.young@gov.sk.ca](mailto:matthew.young@gov.sk.ca)

**Patrick Weeks**

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

**Julius Jn-Baptiste**

Legal Counsel, Corporate Finance  
Ontario Securities Commission  
416 595-8939  
[jjnbaptiste@osc.gov.on.ca](mailto:jjnbaptiste@osc.gov.on.ca)

**Michael Rizzuto**

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

**Jack Jiang**

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

**ANNEX A  
LIST OF COMMENTERS**

<b>No.</b>	<b>Commenter</b>	<b>Date</b>
1.	The Canadian Advocacy Council of CFA Societies Canada	October 18, 2019
2.	The Real Property Association of Canada	November 26, 2019
3.	Canadian Coalition for Good Governance	November 27, 2019
4.	Investment Industry Association of Canada (IIAC)	November 28, 2019
5.	Magna International Inc.	December 2, 2019
6.	Cenovus Energy Inc.	December 3, 2019
7.	Québec Bourse	December 4, 2019
8.	Canadian Investor Relations Institute	December 4, 2019
9.	Stikeman Elliott LLP	December 4, 2019
10.	Ernst & Young LLP	December 4, 2019
11.	McCarthy Tétrault LLP	December 4, 2019
12.	Chartered Professional Accountants of Canada	December 4, 2019
13.	Portfolio Management Association of Canada	December 4, 2019
14.	TSX Inc. and TSX Venture Exchange Inc.	December 4, 2019
15.	PricewaterhouseCoopers LLP	December 19, 2019
16.	Veritas Investment Research	January 6, 2020

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

No.	Subject	Summarized Comment	Response
1	General Support	<p>13 commenters supported the proposed amendments.</p> <p>One commenter strongly opposed to the proposed amendments.</p>	<p>We thank the commenters for their views.</p> <p>We acknowledge the views expressed in the comment letter opposing the proposed amendments. However, we think the proposed amendments achieve the right balance between investor protection and reducing regulatory burden.</p>
2	Adoption of the two-trigger test to determine significance	<p>Ten commenters explicitly expressed support for the two-trigger test.</p> <p>One commenter specifically objected to the adoption of the two-trigger test.</p>	<p>We thank the commenters for their views.</p> <p>We acknowledge the views expressed in the comment letter objecting to the two-trigger test. However, our analysis indicates that the two-trigger test is more effective in reducing anomalous results arising from the current tests than most of the other options considered, including those suggested by certain commenters.</p>
3	30% significance threshold for the two-trigger test	<p>Seven commenters explicitly supported increasing the significance threshold to 30%.</p> <p>Three commenters recommended CSA provide further information to help them better understand</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• the relative importance between the two proposed amendments with respect to the anticipated impact on the number of expected filings, and</li> <li>• the rationale behind the proposed increase of the significance test threshold from 20% to 30%.</li> </ul>	<p>We thank the commenters for their views.</p> <p>We note that increasing the significance test threshold is consistent with the consultation feedback received and with the CSA's strategic plan to reduce regulatory burden while maintaining investor protection.</p> <p>Our analysis of the BARs filed and the BAR exemptive relief granted on a look-back basis indicates that the two-trigger test is more effective in reducing anomalous results than most of the other</p>

No.	Subject	Summarized Comment	Response
4	Keeping the significance test threshold at 20% for the two-trigger test	Two commenters objected to increasing the significance test threshold from 20% to 30%.	options considered. This analysis also helped the CSA conclude that increasing the significance test threshold to 30% would achieve an appropriate balance between investor protection and reduction of burden.
5	Increasing the significance threshold to 50% or higher for the two-trigger test	Three commenters recommended increasing the significance test threshold to 50% or 75%.	Additionally, we received feedback that the 30% threshold more appropriately recognizes the profile of Canadian issuers when compared with US issuers and the burden of preparing a BAR for smaller transactions. Finally, we considered the suggestions to further increase the significance threshold but determined that the reduction in burden did not justify a potentially significant loss of information to investors.
6	Eliminating the BAR	<p>Four commenters recommended eliminating the BAR, citing only modest relevance or limited value.</p> <p>Among these four commenters, one commenter recommended replacing the BAR with a detailed news release and/or a material change report.</p> <p>Among these four commenters, two commenters recommended eliminating the BAR for all issuers, including venture issuers.</p>	<p>We thank the commenters for their views.</p> <p>At this time, we are not proposing to eliminate the BAR entirely as we think that the BAR provides investors with relevant information for their decision-making purposes.</p>
7	Keeping the current BAR requirements	One commenter strongly opposed the proposed amendments based on the view that historical financial information contained in the BAR is useful for making investment decisions.	<p>We thank the commenter for its view.</p> <p>We agree that the BAR contains relevant information that may be helpful for making investment decisions. We think the proposed amendments achieve the right</p>

No.	Subject	Summarized Comment	Response
			balance between investor protection and reducing regulatory burden.
8	Alignment with SEC	Five commenters recommended some form of consideration or alignment with the SEC proposed amendments, such as modifying the investment test to reflect the fair value of the acquired business, and otherwise monitoring developments.	<p>We thank the commenters for their views. We have monitored international developments, including the SEC final amendments published in May 2020.</p> <p>We think that the proposed amendments provide an appropriate solution to address concerns raised by stakeholders in the Canadian market.</p>
9	Pro forma financial statements	Three commenters recommended eliminating pro forma financial statements, citing only modest relevance or limited value.	<p>We thank the commenters for their views. At this time, we are not proposing to eliminate pro forma financial statements as we think they provide useful information to some investors for making investment decisions.</p>
10	Profit or loss test	<p>Four commenters recommended the following changes to the profit or loss test:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• replace the profit or loss test with alternatives such as EBITDA</li> <li>• make substantive amendments to the BAR requirements to address the challenges related to the profit or loss test</li> <li>• align with the SEC's proposal to add a revenue component</li> <li>• increase the significance test threshold from 20-30%</li> </ul>	<p>We thank the commenters for their views. At this time, we are not proposing to make changes to the profit or loss test.</p> <p>We understand from the consultation feedback that the primary concern with the profit or loss test was that it often produces anomalous results. Our data analysis indicates that the two-trigger test is more effective in reducing anomalous results than the other suggestions raised during the consultation, such as removing the profit or loss test or introducing a revenue test etc.</p>
11	Other specific recommendations to BAR requirements	<p>One commenter suggested the following:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• clarifying the specific time-frame that applies to consider acquisitions of related businesses on a combined basis;</li> <li>• narrowing the definition of "acquisition of a related business".</li> </ul>	<p>We thank the commenters for their views.</p> <p>At this time, we are not proposing to make further changes to other areas of the BAR requirements. We acknowledge the suggestions and continue to welcome</p>

No.	Subject	Summarized Comment	Response
		One commenter suggested modifying the BAR requirements to treat the required significance tests as a filtering mechanism for the optional significance tests.	feedback that may lead to policy projects in the future.
12	Policy Statement 51-102 amendments – S. 8.1(4)	One commenter indicated that the proposed amendments add ambiguity in determining whether or not an acquisition would be considered a business for regulatory purposes versus IFRS purposes.	We thank the commenter for its view. We remind issuers that the evaluation of the term “business” for securities regulatory purposes should be conducted separately from the determination for accounting purposes.
13	Tailoring the BAR requirements to specific industry	Three commenters recommended changes tailored to issuers in specific industries.	We thank the commenters for their views. At this time, we are not proposing any industry specific rules or amendments.
14	Other disclosure requirements	Three commenters made specific recommendations to other continuous disclosure requirements, including for instance, permitting semi-annual reporting.	We thank the commenters for their views. Commenters are encouraged to continue providing their views to the other relevant policy initiatives as a result of the other CSA reducing regulatory burden efforts.
15	Application to non-venture issuers	No commenter objected to the application of the proposed amendments to non-venture issuers only.  One commenter explicitly agreed that no further changes are required for venture issuers.	We thank the commenters for their views.

## REGULATION TO AMEND REGULATION 51-102 RESPECTING CONTINUOUS DISCLOSURE OBLIGATIONS

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8) and (20))

1. Section 8.3 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24) is amended:

(1) by replacing paragraph (1) with the following:

“(1) An acquisition of a business or related businesses is a significant acquisition,

(a) for a reporting issuer that is not a venture issuer, if the acquisition satisfies 2 or more of the significance tests set out in subsection (2); and

(b) for a venture issuer, if the acquisition satisfies either of the significance tests set out in paragraphs (2)(a) or (b) if “30%” is read as “100%”.”;

(2) by replacing, in subparagraphs (a), (b) and (c) of paragraph (2), “20%” with “30%”;

(3) in paragraph (3):

(a) by replacing, in the text preceding subparagraph (a), “Despite subsection (1), if” with “If”;

(b) by replacing, in subparagraph (b), “20%” with “30%”;

(4) by replacing, in subparagraphs (a), (b) and (c) of paragraph (4), “20%” with “30%”;

(5) by replacing paragraph (5) with the following:

“(5) Despite subsection (1) and for the purposes of subsection (3), an acquisition of a business or related businesses is not a significant acquisition,

(a) for a reporting issuer that is not a venture issuer, if the acquisition does not satisfy at least 2 of the optional significance tests under subsection (4); or

(b) for a venture issuer, if the acquisition would not satisfy the optional significance tests set out in paragraphs (4) (a) and (b) if “30%” were read as “100%”.”.

2. (1) This Regulation comes into force on 18 November 2020.

(2) In Saskatchewan, despite subsection (1), if these regulations are filed with the Registrar of Regulations after 18 November 2020, these regulations come into force on the day on which they are filed with the Registrar of Regulations.

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 51-102  
RESPECTING CONTINUOUS DISCLOSURE OBLIGATIONS**

**1.** Section 8.1 of *Policy Statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* is amended by adding the following at the end of paragraph (4):

“Reporting issuers are reminded that an acquisition may constitute the acquisition of a business for securities legislation purposes, even if the acquired set of activities or assets does not meet the definition of a “business” for accounting purposes.”.

**2.** Section 8.2 of the Policy Statement is amended by replacing paragraph (1) with the following:

“(1) **Application of Significance Tests** – Subsection 8.3(2) of the Regulation sets out the required significance tests for determining whether an acquisition of a business by a reporting issuer is a “significant acquisition”. The application of the significance tests depends on the status of the reporting issuer such that:

(a) if the reporting issuer is not a venture issuer, an acquisition is significant if it satisfies 2 or more of the significance tests at a 30% threshold; or

(b) if the reporting issuer is a venture issuer, an acquisition is significant if it satisfies either of the asset or investment test at a 100% threshold.

The test must be applied as at the acquisition date using the most recent audited annual financial statements of the reporting issuer and the business.”.

**3.** Section 8.6 of the Policy Statement is amended by replacing subparagraph (b) of paragraph (4) with the following:

“(b) When complete financial records of the business acquired do not exist, carve-out financial statements should be prepared.”.



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

**1.** Section 5.9 of *Policy Statement to Regulation 41-101 General Prospectus Requirements* is amended by replacing, in paragraph (5), the text of the first hyphen with:

“ if the indirect acquisition would be considered a significant acquisition under subsection 35.1(4) of Form 41-101F1 if the issuer applied those provisions to its proportionate interest in the indirect acquisition of the business;”.

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 44-101 RESPECTING  
SHORT FORM PROSPECTUS DISTRIBUTIONS**

**1.** Section 4.9 of *Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions* is amended by replacing, in paragraph (3), the text of the first hyphen with:

“- if the indirect acquisition would be considered a significant acquisition under Part 8 of Regulation 51-102 if the issuer applied those provisions to its proportionate interest in the indirect acquisition of the business; and”.