

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

1. L'article 5.1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* est modifié par le remplacement, dans le texte anglais de la première phrase, des mots « Request for exemptions » par les mots « Requests for exemptions ».

2. L'article 5.3 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

### **« 5.3. Interprétation du terme « émetteur » – activité principale**

1) Selon la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1, l'émetteur est tenu de présenter les états financiers historiques d'une entreprise ou des entreprises reliées dont un investisseur raisonnable considérerait que l'activité constitue l'activité principale de l'émetteur. Il doit également inclure le rapport de gestion applicable pour cette activité.

Toutefois, si l'émetteur est un émetteur assujéti dont l'actif principal ne consiste pas en des espèces, des quasi-espèces ou son inscription à la cote d'une bourse et que l'acquisition de l'activité principale représente pour lui une acquisition significative, il doit se conformer aux dispositions de la rubrique 35, et non pas de la rubrique 32, de l'Annexe 41-101A1 en ce qui concerne les états financiers et d'autres éléments d'information relatifs à cette acquisition.

L'émetteur assujéti ne peut se prévaloir de la dispense prévue au paragraphe 2 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1 si l'opération en cause constitue une prise de contrôle inversée. Dans ce cas, l'activité de l'acquéreur par prise de contrôle inversée serait considérée comme l'activité principale en vertu du sous-paragraphe *a* ou *b* du paragraphe 1 de cette rubrique.

Un investisseur raisonnable considérerait ainsi que l'activité de l'entreprise ou des entreprises acquises, ou devant l'être, représente l'activité principale de l'émetteur, ce qui entraîne l'application de la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1, lorsque l'acquisition ou les acquisitions constituaient ou constitueront l'une des opérations suivantes :

- a)* une prise de contrôle inversée;
- b)* une opération admissible pour une société de capital de démarrage en vertu des politiques de la Bourse de croissance TSX;
- c)* une acquisition admissible ou une opération d'admissibilité d'une société d'acquisition à vocation spécifique en vertu des politiques d'une bourse reconnue;
- d)* une acquisition satisfaisant à l'un des critères de significativité applicables prévus au paragraphe 2 de l'article 8.3 du Règlement 51-102 si le seuil de 30 % est porté à 100 % (voir l'exemple 1 ci-après);
- e)* une acquisition qui donne lieu à un changement fondamental dans l'activité principale de l'émetteur, comme il est indiqué dans le prospectus (voir l'exemple 2 ci-après).

Pour l'application du sous-paragraphe *d*, l'émetteur considéré comme un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne trouvera aux sous-paragraphe *a* et *b* du paragraphe 2 de l'article 8.3 du Règlement 51-102 les critères de significativité applicables.

L'émetteur peut recalculer la significativité d'une opération à l'aide des critères optionnels prévus au paragraphe 4 de l'article 8.3 du Règlement 51-102 et il devrait

se reporter au sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1, sauf les dispositions *i* et *ii*, pour connaître les périodes comptables et les renvois pertinents.

En ce qui concerne toute acquisition projetée, il devrait consulter les indications au paragraphe 3 de l'article 5.9 de la présente instruction générale afin de déterminer si une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée.

Outre ce qui précède, l'émetteur devrait examiner les faits propres à chaque situation, y compris ceux relatifs à l'entreprise ou aux entreprises reliées acquises ou dont l'acquisition est projetée, et déterminer si un investisseur raisonnable considérerait l'entreprise ou les entreprises reliées acquises comme son activité principale.

L'information présentée dans le prospectus, y compris les états financiers et le rapport de gestion applicable, doit satisfaire à l'obligation que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.

**Exemple 1 : Un émetteur non émergent a réalisé une acquisition excédant le seuil de 100 % pour l'un des critères de significativité dans l'année précédant son dernier exercice.**

**Faits :**

- Le 1<sup>er</sup> avril 2021, l'émetteur non émergent a déposé un prospectus provisoire relatif à un premier appel public à l'épargne qui incluait des états financiers annuels audités pour son exercice terminé le 31 décembre 2020.
- Il y indiquait avoir réalisé l'Acquisition A le 1<sup>er</sup> octobre 2019.
- La date de clôture de l'exercice de l'émetteur et de l'Acquisition A est le 31 décembre.

La significativité d'une acquisition est déterminée dans un premier temps sur la base des états financiers de l'émetteur et de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises pour le dernier exercice de chacun d'eux terminé avant la date d'acquisition. Dans ce cas, les critères de significativité seraient fonction du dernier exercice terminé avant la date d'acquisition (soit le 31 décembre 2018) – par application du sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de l'article 35.1 de l'Annexe 41-101A1 aux fins des périodes utilisées pour le calcul.

**Critères initiaux : résultats selon les critères de significativité sur la base du dernier exercice terminé avant la date d'acquisition (soit le 31 décembre 2018)**

- Voici un résumé de certains renseignements clés :

<b>Entité</b>	<b>Actifs</b>	<b>Investissements</b>	<b>Résultat visé</b>
Émetteur	100 \$	s.o.	8 \$
Acquisition A	125 \$	80 \$	7 \$
<i>Significativité</i>	<i>125 %</i>	<i>80 %</i>	<i>87,5 %</i>

L'Acquisition A est considérée comme l'activité principale de l'émetteur puisqu'elle a excédé le seuil de 100 % du critère de l'actif.

Il peut arriver qu'entre la date de calcul de la significativité et celle du premier appel public à l'épargne, l'émetteur ait connu une croissance telle que l'acquisition n'est plus assez significative pour être considérée par un investisseur raisonnable comme son activité principale. L'émetteur pourrait le démontrer à l'aide des critères de significativité optionnels prévus au paragraphe 4 de l'article 8.3 du Règlement 51-102, à l'égard des périodes visées aux dispositions *iii* et *iv* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de la rubrique 35.1 de l'Annexe 41-101A1. Dans cet exemple, la période applicable à ces critères est l'exercice terminé le 31 décembre 2020 de l'émetteur et de l'Acquisition A.

Nous soulignons que l'émetteur a besoin des états financiers de l'Acquisition A pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 s'il souhaite appliquer les critères de significativité optionnels, ce qu'il ne peut faire après la date d'acquisition que si l'entreprise est demeurée essentiellement intacte et n'a pas été significativement réorganisée, et qu'aucun actif ou passif significatif n'a été transféré à d'autres entités, tel qu'il est prévu au paragraphe 6 de l'article 8.3 du Règlement 51-102.

**Critères de significativité optionnels : résultats selon les critères de significativité sur la base du dernier exercice terminé (soit le 31 décembre 2020)**

- Voici un résumé de certains renseignements clés :

Entité	Actifs	Investissements	Résultat visé
Émetteur (sauf l'Acquisition A)	150 \$	s.o.	15
Acquisition A	117 \$	80 \$	7 \$
<i>Significativité</i>	<i>78,0 %</i>	<i>53,3 %</i>	<i>46,7 %</i>

**Application du sous-paragraphe b du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1 :**

- Même si, selon les critères de significativité initiaux, l'Acquisition A excède le seuil de 100 % du critère de l'actif, en appliquant les critères de significativité optionnels, l'émetteur peut arriver à démontrer qu'elle ne serait pas considérée comme son activité principale par un investisseur raisonnable.

- Dans le cas qui nous intéresse, l'émetteur a connu une croissance significative après l'Acquisition A, de sorte que celle-ci n'excède plus le seuil de 100 %. Par conséquent, elle ne serait plus considérée par un investisseur raisonnable comme l'activité principale de l'émetteur, et ce dernier n'aurait pas à fournir les états financiers historiques y afférents en vertu de la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1.

- Toutefois, l'émetteur dont l'Acquisition A, après application des critères de significativité optionnels, excédait toujours le seuil de 100 % pour l'un des critères de significativité aurait eu à fournir les états financiers audités de cette acquisition pour assez de périodes comptables qu'il est nécessaire afin que, lorsque ces dernières sont ajoutées à celles dont les états financiers de l'émetteur sont inclus dans le prospectus, les résultats de l'émetteur et de l'Acquisition A présentés, soit de façon distincte, soit sur une base consolidée, couvrent une période comptable totale de 3 exercices. Autrement dit, il aurait dû inclure dans son prospectus relatif à un premier appel public à l'épargne les états financiers suivants :

- ses états financiers consolidés audités pour chacun des 3 exercices terminés les 31 décembre 2020, 2019 et 2018 qui présentent les résultats de l'Acquisition A à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2019;

- les états financiers distincts audités de l'Acquisition A pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2019 au 30 septembre 2019 ainsi que pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018.

**Exemple 2 : Un émetteur a récemment changé son activité principale en acquérant une nouvelle entreprise et l'acquisition ne franchit le seuil de 100 % pour aucun des critères de significativité.**

**Faits :**

- Le 1<sup>er</sup> avril 2021, un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne a déposé un prospectus provisoire relatif à un premier appel public à l'épargne.

- L'émetteur a été constitué le 1<sup>er</sup> janvier 2015 en vue d'exploiter une entreprise d'exploration et de développement miniers.

- Le 19 décembre 2020, il a fait l'acquisition d'un terrain voué à la culture du cannabis et annoncé son intention de convertir son activité existante en activité de culture du cannabis en 2021.

- La date de clôture de l'exercice de l'émetteur et de l'entreprise de culture du cannabis est le 31 décembre.

**Application du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1 :**

- Pour se conformer au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1, l'émetteur doit inclure dans le prospectus ses états financiers audités pour les exercices terminés les 31 décembre 2020 et 2019.

- Par ailleurs, comme son activité principale est fondamentalement devenue la culture du cannabis, les états financiers antérieurs à l'acquisition de l'entreprise de culture du cannabis (accompagnés du rapport de gestion connexe) doivent également être inclus dans le prospectus.

- Cette information est requise parce qu'un investisseur raisonnable considérerait la culture du cannabis comme l'activité principale de l'émetteur pour l'application du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1.

2) Les périodes pour lesquelles l'émetteur doit présenter des états financiers en vertu de la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 pour l'entreprise ou les entreprises liées acquises dont l'activité est considérée comme l'activité principale de l'émetteur devraient être déterminées en fonction des rubriques 32.2 et 32.3 de l'Annexe 41-101A1, sous réserve, le cas échéant, des exceptions prévues aux sous-paragraphe *a* à *e* du paragraphe 1 de la rubrique 32.4 de cette annexe. Par exemple, dans le cas d'un émetteur qui est émetteur assujéti dans au moins un territoire immédiatement avant le dépôt du prospectus ordinaire, il faut remplacer les « 3 exercices » prévus au sous-paragraphe *a* du paragraphe 6 de la rubrique 32.2 de l'Annexe 41-101A1 par « 2 exercices » aux paragraphes *a*, *b*, *d* et *e* du paragraphe 1 de la rubrique 32.4.

En outre, le paragraphe 6 de la rubrique 32.2 de l'Annexe 41-101A1 exige de l'émetteur d'inclure les états financiers des entités ou des entreprises visées aux sous-paragraphe *a* et *b* du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de cette annexe pour autant de périodes comptables avant l'acquisition qu'il est nécessaire afin que, lorsque ces périodes comptables sont ajoutées à celles dont les états financiers de l'émetteur sont inclus dans le prospectus, les résultats des entités ou entreprises présentés, soit de façon distincte, soit sur une base consolidée, couvrent la période comptable totale requise (2 ou 3 exercices). Ces états financiers doivent être audités.

L'émetteur doit aussi envisager la nécessité d'inclure des états financiers pro forma conformément à la rubrique 32.7 de l'Annexe 41-101A1 pour illustrer l'incidence de l'acquisition de l'activité principale sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation. On trouvera d'autres indications à l'article 5.10 de la présente instruction générale.

3) Les émetteurs assujéti 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 du terme « entreprise » sur le plan comptable. ».

**3.** L'article 5.4 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

**« 5.4. Interprétation du terme « émetteur » – entité absorbée**

1) Selon le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1, l'émetteur qui existe depuis moins de 3 ans est tenu de présenter les états financiers historiques de toute entité absorbée qui forme ou formera la base de son activité

(voir l'exemple 3 ci-après), ce qui peut comprendre les états financiers de celles qui ont été, ou devraient être, regroupées pour exercer son activité. Si l'émetteur n'est pas en mesure de présenter les états financiers de certaines entités absorbées qu'il doit inclure dans le prospectus pour satisfaire aux obligations de ce sous-paragraphe, ou que les états financiers de quelques-unes d'entre elles ne sont pas considérés comme importants pour la prise d'une décision d'investissement, ni autrement nécessaires afin que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, il devrait recourir aux procédures du dépôt préalable prévues par l'Instruction générale 11-202.

**Exemple 3 : Un nouvel émetteur émergent exerçant des activités minimales acquerra plusieurs immeubles au plus tard à la clôture d'un premier appel public à l'épargne.**

**Faits :**

- L'émetteur émergent est une fiducie de placement immobilier constituée le 21 décembre 2020 dans le but d'acquérir un portefeuille initial composé de 4 immeubles afin d'en tirer un revenu locatif. Il a déposé un prospectus provisoire relatif à un premier appel public à l'épargne le 1<sup>er</sup> avril 2021.
- Simultanément à la clôture du premier appel public à l'épargne, il fera l'acquisition de 4 immeubles exploités à des fins locatives par les vendeurs. La date de clôture de l'exercice de l'émetteur et de chacune des entreprises acquises est le 31 décembre.

**Application du sous-paragraphe a du paragraphe 1 de la rubrique 32.1 de l'Annexe 41-101A1 :**

- L'émetteur doit inclure dans le prospectus ses états financiers audités pour la période allant du 21 décembre 2020 (sa constitution) au 31 décembre 2020.
- Il serait en outre tenu d'y présenter conformément à la rubrique 32 de l'Annexe 41-101A1 les états financiers audités (et le rapport de gestion connexe) de chacun des immeubles qui forment la base de son activité.
- Si l'un ou plusieurs des immeubles locatifs est d'une importance négligeable, ou que l'émetteur ne peut présenter d'états financiers à l'égard d'un ou de plusieurs de ceux-ci, il devrait recourir aux procédures de dépôt préalable prévues par l'Instruction générale 11-202. ».

4. L'article 5.5 de cette instruction générale est modifié par l'abrogation du paragraphe 3.

5. L'article 5.7 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

**« 5.7. Information supplémentaire pouvant être exigée**

1) Pour s'acquitter de l'obligation de révéler, dans le prospectus ordinaire, de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, l'émetteur peut devoir y donner de l'information supplémentaire. Par exemple, exceptionnellement, nous pourrions exiger les états financiers individuels d'une de ses filiales, même s'ils sont inclus dans les états financiers consolidés de l'émetteur, ces états financiers pouvant être nécessaires pour expliquer le profil de risque et la nature des activités de la filiale.

2) Il peut exister d'autres scénarios exceptionnels dans lesquels les émetteurs pourraient devoir inclure de l'information financière supplémentaire, autre que des états financiers, dans le prospectus pour s'acquitter de cette obligation. Ce serait par exemple le cas lorsque l'émetteur a connu, grâce à une ou à plusieurs acquisitions antérieures au dépôt du prospectus relatif à un premier appel à l'épargne, une croissance significative qui rend insuffisante l'information financière historique sur l'activité principale présentée dans le prospectus, et que l'une des situations suivantes s'est produite :

- à titre d'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, l'émetteur a acquis ou projeté d'acquies une entreprise, et cette acquisition, selon n'importe lequel des critères de significativité applicables, calculé conformément à l'article 8.3 du Règlement 51-102, excède presque le seuil de 100 %;

- l'émetteur a réalisé ou projeté de réaliser une ou plusieurs acquisitions durant la période pertinente, mais n'a pas eu à fournir d'information financière en vertu de la rubrique 32 ou 35 de l'Annexe 41-101F1;

- l'émetteur a réalisé un nombre relativement élevé d'acquisitions d'entreprises non reliées et d'importance négligeable prises isolément (autres que des entités absorbées) durant les périodes pertinentes antérieures au dépôt du prospectus.

L'information financière additionnelle pouvant être requise pour que soit remplie l'obligation de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement variera au cas par cas, mais peut comprendre ce qui suit :

- les rapports d'évaluation d'entreprises ou d'immeubles;
- les flux de trésorerie prévisionnels;
- des renseignements supplémentaires sur une entreprise acquise, comme l'information financière clé expliquant la performance financière et les activités de cette dernière avant son acquisition.

Même si nous nous attendons à ce qu'il en soit rarement ainsi, l'émetteur qui pense se trouver dans une situation exceptionnelle nécessitant la présentation d'information financière additionnelle pourrait recourir aux procédures de dépôt préalable prévues par l'Instruction générale 11-202.

3) Si l'émetteur était dans l'impossibilité de fournir suffisamment d'information financière historique traitée dans les états financiers inclus dans le prospectus ou que celui-ci ne donnait pas assez de renseignements sur ses activités actuelles et futures pour permettre aux investisseurs de prendre une décision d'investissement éclairée, nous considérerions qu'il s'agit d'un facteur important dont il faut tenir compte au moment de déterminer si le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. ».

6. L'article 5.8 de cette instruction générale est remplacé par l'insertion, dans le texte anglais de la dernière phrase du paragraphe 2 et après le mot « requires », du mot « that ».

7. L'article 5.9 de cette instruction générale est modifié par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) **Acquisitions significatives réalisées et obligation pour l'émetteur non assujéti de présenter l'information qui figurerait dans une déclaration d'acquisition d'entreprise** – Pour l'émetteur qui n'est émetteur assujéti dans aucun territoire immédiatement avant le dépôt du prospectus ordinaire (un « émetteur non assujéti »), l'information à fournir dans le prospectus ordinaire au sujet d'une acquisition significative est censée généralement correspondre à celle à fournir dans le cas des émetteurs assujéti auxquels s'applique la partie 8 du Règlement 51-102. Pour déterminer si une acquisition est significative, l'émetteur non assujéti consulte d'abord les indications données à l'article 8.3 du Règlement 51-102.

Les critères de significativité initiaux d'une acquisition seraient calculés sur la base des états financiers de l'émetteur et de l'entreprise ou des entreprises reliées acquises pour le dernier exercice de chacun d'entre eux terminé avant la date d'acquisition

Pour tenir compte de sa croissance possible entre la date de clôture de son dernier exercice ou de sa dernière période intermédiaire et la date d'acquisition, ainsi que de la diminution potentielle correspondante de la significativité de l'acquisition pour lui, l'émetteur pourrait appliquer les critères de significativité optionnels prévus au paragraphe 4 de l'article 8.3 du Règlement 51-102 pour les périodes visées aux dispositions *iii* et *iv* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 de l'article 35.1 de l'Annexe 41-101A1. Plus précisément, la période applicable à ces critères optionnels est, dans le cas de l'émetteur, la dernière période intermédiaire ou le dernier exercice dont ses états financiers sont inclus dans le prospectus et, en ce qui concerne l'entreprise ou les entreprises reliées acquises, la dernière période intermédiaire ou le dernier exercice terminé avant la date du prospectus ordinaire.

Pour plus d'information, on se reportera à la grille 2 de l'Annexe A, *États financiers à fournir pour les acquisitions significatives*, de la présente instruction générale.

Les seuils des critères de significativité applicables à l'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne sont identiques à ceux de l'émetteur émergent. Pour toute entreprise ou entreprise reliée acquise par l'un ou l'autre de ces émetteurs dans les 2 années précédant la date du prospectus, ou devant l'être, qui excède le seuil de l'un des critères de significativité, l'émetteur doit inclure dans un prospectus les états financiers visés au paragraphe 1 de l'article 5.3 de la présente instruction générale.

Les délais pour remplir l'obligation d'information prévue au paragraphe 1 de la rubrique 35.3 de l'Annexe 41-101A1 sont fondés sur les principes exposés à l'article 8.2 du Règlement 51-102. En ce qui concerne l'émetteur assujetti, le paragraphe 2 du même article fixe le délai de déclaration de toute acquisition significative qui intervient dans les 45 jours suivant la fin de l'exercice de l'entreprise acquise. Toutefois, à l'émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne, le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de la rubrique 35.3 de l'Annexe 41-101A1 impose l'obligation de fournir l'information sur toute acquisition significative réalisée plus de 90 jours avant la date du prospectus ordinaire et qui intervient dans les 45 jours suivant la fin de l'exercice de l'entreprise acquise. Ce délai diffère de celui de 120 jours après la date de l'acquisition, s'il s'agit d'un émetteur émergent, prévu au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 8.2 du Règlement 51-102 pour le dépôt d'une déclaration d'acquisition d'entreprise relative à toute acquisition significative qui intervient dans les 45 jours après la date de clôture de l'entreprise acquise. ».

**8.** La partie 5 de cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 5.10, du suivant :

**« 5.11. Détermination de ce qui constitue une entreprise - actifs miniers**

Bien qu'une acquisition d'actifs miniers puisse constituer l'acquisition d'une entreprise pour l'application de la législation en valeurs mobilières même si les actifs acquis ne répondent pas à la définition de l'expression « entreprise » sur le plan comptable, nous ne considérerions pas qu'il s'agit d'une acquisition d'entreprise pour laquelle les états financiers de l'entreprise sont exigés en vertu de la rubrique 32 ou 35 de l'Annexe 41-101A1 lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* l'acquisition des actifs miniers était une opération sans lien de dépendance;

*b)* aucun autre actif n'a été transféré et aucun autre passif n'a été pris en charge dans le cadre de l'acquisition;

*c)* les actifs miniers n'ont fait l'objet d'aucune activité d'exploration, de développement ou de production dans les 3 années (2 années dans le cas d'un émetteur émergent au stade du premier appel public à l'épargne ou d'un émetteur émergent) précédant la date du prospectus provisoire. ».