

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

Le 5 septembre 2019

PARTIE 1 – Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publient pour une période de consultation de 90 jours des projets de modification des 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 **projets de modification**).

Le présent avis a pour objet de lancer une consultation sur les projets de modification.

La consultation prendra fin le 4 décembre 2019.

Les textes des projets de modification sont publiés avec le présent avis.

On peut également consulter le présent avis sur les sites Web suivants des membres des ACVM :

www.lautorite.qc.ca

www.bcsc.bc.ca

www.albertasecurities.com

www.osc.gov.on.ca

nssc.novascotia.ca

www.fcaa.gov.sk.ca

www.fcmb.ca

www.mbsecurities.ca

PARTIE 2 – 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 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 assujéti n'est pas un émetteur émergent, le niveau obtenu pour l'un de ces critères excède 20 %;
- si l'émetteur assujéti 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**).

C'est en 2004 qu'ont été introduites les obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise¹ afin d'accorder aux investisseurs un accès relativement rapide à l'information financière historique d'une acquisition significative. Elles obligent également l'émetteur assujéti qui n'est pas un émetteur émergent à établir et à déposer des états financiers pro forma.

Nous avons reçu des commentaires indiquant 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 assujétis ont demandé des dispenses discrétionnaires de certaines de ces obligations qui, dans des circonstances appropriées, leur ont été accordées.

Les projets de modification 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.

PARTIE 3 – Contexte

Les projets de modification découlent des mémoires et d'autres commentaires d'intervenants reçus au sujet des obligations 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 assujétis qui ne sont pas des fonds d'investissement*. 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 assujétis qui ne sont pas des fonds d'investissement*.

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

Les commentaires reçus exposaient un vaste éventail de suggestions, allant de l'élimination complète des obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise à la remise en question de certains aspects des critères de significativité (à la fois leur définition et les seuils) et à la pertinence des états financiers pro forma. Nombre d'intervenants appuyaient l'augmentation du seuil des critères de significativité pour les émetteurs assujettis qui ne sont pas des émetteurs émergents, notamment parce que l'information figurant dans la déclaration d'acquisition d'entreprise est peu utile aux investisseurs du fait qu'elle ne leur est pas fournie en temps opportun, qu'elle est coûteuse à établir et qu'elle peut compromettre la réalisation d'une opération. Des critiques visaient particulièrement le critère du résultat, notamment parce qu'il donne souvent lieu à des résultats anormaux comparativement au critère de l'actif ou à celui des investissements.

D'autres intervenants ont fait valoir que la déclaration d'acquisition d'entreprise renferme de l'information pertinente que l'on ne retrouve pas nécessairement ailleurs. Certains faisaient remarquer que l'information financière historique fournie dans la déclaration d'acquisition d'entreprise à propos de l'entreprise acquise ne figurait pas intégralement dans d'autres documents d'information de l'émetteur. Par ailleurs, les actifs identifiables acquis et les passifs repris sont initialement comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition dans les états financiers de l'émetteur assujetti.

Compte tenu des commentaires dont il est question plus haut et du nombre de demandes de dispenses discrétionnaires des obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise examinées par le personnel des ACVM, il semble que ces obligations peuvent, dans certains cas, représenter un fardeau pour les émetteurs assujettis sans procurer aux investisseurs l'avantage d'une information pertinente à leur prise de décision. Les projets de modification sont également une façon de résoudre la question.

PARTIE 4 – Résumé des projets de modification

Les objectifs des projets de modification sont les 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;
- rehausser le seuil des critères de significativité de 20 % à 30 % dans le cas des émetteurs assujettis qui ne sont pas des émetteurs émergents.

La condition à deux critères que nous proposons est en phase avec les commentaires émanant de la consultation voulant qu'il faille modifier les critères entraînant le dépôt d'une déclaration d'acquisition d'entreprise. Notre proposition découle de l'examen des commentaires reçus lors de la consultation et de l'analyse des données (dont les déclarations d'acquisition d'entreprise déposées dans chaque territoire et les dispenses discrétionnaires de dépôt accordées sur une période d'environ trois ans) permettant d'évaluer l'incidence de ce changement de façon rétrospective. Nombre d'intervenants étaient en faveur de l'élimination du critère du résultat,

notamment parce qu'il donne souvent lieu à des résultats anormaux comparativement au critère de l'actif ou à celui des investissements. Notre analyse indique que la condition à deux critères permet de mieux traiter les résultats anormaux obtenus que la plupart des autres suggestions, notamment l'élimination du critère du résultat ou l'introduction d'un critère des produits des activités ordinaires, et qu'elle englobe les acquisitions significatives.

Les projets de modification rehaussent par ailleurs le seuil des critères de significativité applicables à l'émetteur assujéti qui n'est pas un émetteur émergent. Ce rehaussement, de 20 % à 30 %, donne suite aux commentaires reçus lors de la consultation qui indiquaient que la réduction du fardeau réglementaire pouvait passer par une augmentation de ces seuils.

Outre les projets de modification, nous avons envisagé d'autres options pour modifier les 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.

Pour le moment, nous ne proposons pas d'autres changements aux obligations relatives à la déclaration d'acquisition d'entreprise en ce qui a trait aux émetteurs émergents. Nous avons déjà allégé leur fardeau réglementaire en 2015 en faisant passer le seuil des critères de significativité de 40 % à 100 % et en éliminant l'obligation selon laquelle leurs déclarations d'acquisition d'entreprise devaient renfermer des états financiers pro forma.

Nous continuerons de suivre l'évolution de la situation à l'échelle internationale, notamment la récente proposition de la Securities and Exchange Commission des États-Unis², afin d'étayer notre réflexion sur la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujéttis qui ne sont pas des émetteurs émergents sans compromettre la protection des investisseurs.

PARTIE 5 – Consultation

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires sur les projets de modification.

Veuillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 4 décembre 2019.

Veuillez adresser vos commentaires 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

² *Amendments to Financial Disclosures about Acquired and Disposed Businesses* (modifications à l'information financière à fournir sur les entreprises acquises et cédées), *Release No. 33-10635; 34-85765; IC-33465; File No. S7-05-19.*

Nova Scotia Securities Commission
Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez envoyer vos commentaires 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 d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires reçus seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com, de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.on.ca. Nous invitons 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 6 – 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

Mike Moretto

Chief of Corporate Disclosure
British Columbia Securities Commission
604 899-6767
mmoretto@bcsc.bc.ca

Maggie Zhang

Senior Securities Analyst, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6823
mzhang@bcsc.bc.ca

Stephanie Tjon

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-3655
stjon@osc.gov.on.ca

Roger Persaud

Senior Securities Analyst, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 297-4324
roger.persaud@asc.ca

Heather Kuchuran

Acting Deputy Director, Corporate Finance
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
306 787-1009
heather.kuchuran@gov.sk.ca

Nadine Gamelin

Analyste expert à l'information continue
Direction de l'information financière
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4417
nadine.gamelin@lautorite.qc.ca

Elliott Mak

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6501
emak@bcsc.bc.ca

Christine Krikorian

Senior Accountant, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-2313
ckrikorian@osc.gov.on.ca

Julius Jn-Baptiste

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

Gillian Findlay

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 279-3302
gillian.findlay@asc.ca

Patrick Weeks

Corporate Finance Analyst
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204 945-3326
patrick.weeks@gov.mb.ca

Jack Jiang

Securities Analyst, Corporate Finance

Nova Scotia Securities Commission

902 424-7059

jack.jiang@novascotia.ca