

Avis de publication des ACVM***Ordonnance générale concertée 51-933 relative aux dispenses permettant les rapports semestriels pour certains émetteurs émergents*****Le 19 mars 2026****Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) lancent un projet pilote autorisant les émetteurs émergents admissibles à opter pour la communication semestrielle d'information financière (le **projet pilote**). Pour ce faire, elles ont mis en œuvre en vertu de l'*Ordonnance générale concertée 51-933 relative aux dispenses permettant les rapports semestriels pour certains émetteurs émergents* (l'**ordonnance générale**) des dispenses d'application de certaines obligations d'information continue et un régime d'information semestrielle à adhésion volontaire pour un sous-ensemble d'émetteurs émergents, sous réserve de certaines conditions.

L'ordonnance générale entre en vigueur à la date du présent avis.

Pendant la période d'applicabilité de l'ordonnance générale, les ACVM ont aussi l'intention d'entreprendre un projet réglementaire plus large sur l'information semestrielle, dans le cadre duquel elles mettront à profit les leçons tirées du projet pilote. Entretemps, elles continuent de suivre l'évolution du thème de l'information semestrielle au niveau international.

Le 23 octobre 2025, les ACVM ont publié le projet de l'ordonnance générale pour une période de consultation de 60 jours afin de solliciter des commentaires sur la portée du projet pilote. Le présent avis décrit les modalités retenues pour le projet pilote et contient un résumé des commentaires reçus et des réponses des ACVM. Ce résumé et la liste des intervenants figurent à l'Annexe A du présent avis. L'ordonnance générale se trouve à l'Annexe B, et un résumé des modalités du projet pilote accompagné des observations des ACVM, à l'Annexe C. S'il y a lieu, est également jointe au présent avis une annexe contenant de l'information supplémentaire qui se rapporte au territoire intéressé où elle est publiée. L'ordonnance générale peut aussi être consultée sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

www.lautorite.qc.ca

www.asc.ca

www.bcsc.bc.ca

nssc.novascotia.ca

www.fcnb.ca

www.osc.ca

www.fcaa.gov.sk.ca

mbsecurities.ca

L'ordonnance générale locale en Ontario est assortie d'une date d'expiration fixée à 18 mois après son adoption en raison des limites légales à la durée des ordonnances générales¹. Par conséquent, le 23 octobre 2025, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a publié en même temps que le projet de l'ordonnance générale, pour une période de consultation de 60 jours, un projet de règle d'application locale visant à proroger les dispenses des obligations d'information continue au-delà de la date d'expiration². Pour en savoir plus, consulter l'annexe locale publiée en Ontario. Dans les autres territoires, puisque l'ordonnance ne comporte pas de date d'expiration, aucune réglementation d'application locale n'est requise.

Contexte

Les émetteurs assujettis sont actuellement tenus de déposer chaque trimestre un rapport financier intermédiaire ainsi que le rapport de gestion intermédiaire correspondant. Bien que l'information trimestrielle puisse fournir des renseignements en temps opportun aux investisseurs et aux intermédiaires, certains intervenants sont d'avis que le coût réglementaire et interne de la préparation de rapports aussi fréquents peut, dans le cas des émetteurs émergents de petite taille, dépasser les avantages procurés aux investisseurs et au marché.

Consultations déjà menées par les ACVM sur l'information semestrielle

Lors de l'élaboration du projet pilote, les ACVM ont pris en considération les avis recueillis sur d'autres propositions publiées pour consultation en 2011, 2017 et 2021 en vue de modifier la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue* (la **Norme canadienne 51-102**) de manière à autoriser la communication semestrielle d'information pour certains émetteurs assujettis.

Un consensus se dégage de ces commentaires, à savoir que les obligations d'information trimestrielle imposent un fardeau disproportionné aux petits émetteurs émergents. Par ailleurs, chacune des propositions précédentes des ACVM a suscité de nombreux commentaires sur la réduction des coûts. Plusieurs intervenants ayant réagi à ces propositions ont également indiqué que le passage à l'information semestrielle risquerait de nuire aux marchés du fait que l'information présentée aux investisseurs ne serait plus actualisée aussi souvent. À notre avis, un régime d'information semestrielle à adhésion facultative bénéficierait grandement aux petits émetteurs émergents, et les avantages du projet pilote l'emportent sur les préoccupations soulevées.

Objet du projet pilote

Le projet pilote dispense certains émetteurs inscrits à la cote de la Bourse de croissance TSX Inc. (la **TSXV**) ou de CNSX Markets Inc. (la **CSE**) de l'obligation, prévue par la

¹ Voir le paragraphe 3 de l'article 143.11 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.

² Sous réserve de l'approbation ministérielle, cette règle locale de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, qui entrera en vigueur à l'expiration de l'ordonnance générale locale en Ontario (soit 18 mois après l'adoption de celle-ci), vise à permettre la mise en œuvre du projet pilote pluriannuel.

Norme canadienne 51-102, de déposer un rapport financier intermédiaire pour chaque période intermédiaire de trois et de neuf mois de l'exercice.

Il vise à réduire le fardeau administratif et les coûts liés à l'établissement de l'information financière des premier et troisième trimestres.

La participation à ce projet est facultative.

Résumé des modalités du projet pilote

L'ordonnance générale dispose que, pour passer à la communication semestrielle d'information, l'émetteur doit être un émetteur émergent et satisfaire à certaines conditions, dont les suivantes :

- il a des titres inscrits à la cote de la TSXV ou de la CSE;
- ses produits des activités ordinaires n'excèdent pas 10 millions de dollars;
- il a un dossier d'information continue depuis au moins 12 mois;
- il a déposé tous les documents d'information périodique et occasionnelle requis;
- il a publié et déposé au moyen de SEDAR+ un communiqué annonçant son passage à la communication semestrielle d'information.

Un résumé des modalités du projet pilote, accompagné des observations des ACVM, est fourni à l'Annexe C du présent avis.

Commentaires reçus à l'égard du projet pilote

Le 23 octobre 2025, nous avons publié l'Avis de consultation des ACVM, *Projet de l'Ordonnance générale concertée 51-933 relative aux dispenses permettant les rapports semestriels pour certains émetteurs émergents*. Pendant la période de consultation, nous avons reçu 21 mémoires.

La liste des intervenants et un résumé des commentaires, accompagné de nos réponses, se trouvent à l'Annexe A du présent avis. Nous remercions tous les intervenants de leur participation.

La majorité des intervenants sont généralement favorables ou plutôt favorables au projet pilote. Les intervenants exprimant un avis généralement favorable avancent qu'il réduirait considérablement le fardeau pour les petits émetteurs émergents, tout en maintenant la protection des investisseurs. Ils approuvent par ailleurs le caractère volontaire de la participation à ce projet, qui permettra aux émetteurs admissibles qui le souhaitent de conserver leurs rapports trimestriels et d'adopter la fréquence de communication qui convient le mieux à leurs activités et à leurs investisseurs. Quant aux intervenants ayant des réserves ou s'opposant au projet pilote, ils sont généralement d'avis que celui-ci pourrait causer une asymétrie de l'information qui risquerait de nuire à la confiance des investisseurs, à la transparence et à la comparabilité des émetteurs en raison des différentes fréquences de communication.

Nous remercions tous les intervenants, y compris ceux ayant exprimé des préoccupations à propos du projet pilote, et prenons acte de leurs commentaires. Tout bien considéré, nous estimons que les avantages du projet pilote l'emportent sur les risques. À notre avis, la portée du projet pilote et les obligations d'information occasionnelle existantes, dont l'obligation continue de déclarer les changements importants, ainsi que les conditions d'inscription imposées par les bourses de sociétés en émergence, peuvent aider à atténuer ces risques.

En réponse aux commentaires reçus, nous avons modifié l'ordonnance générale afin d'y inclure l'interdiction expresse pour les émetteurs prenant part au projet pilote de placer des titres au moyen d'un supplément de prospectus préalable existant. Nous y avons aussi apporté quelques changements de formatage.

Selon nous, il ne s'agit pas de changements importants.

Nous avons aussi mis à jour, à la lumière des commentaires reçus, le résumé des modalités du projet pilote accompagné des observations des ACVM qui se trouve à l'Annexe C du présent avis. Les changements apportés sont les suivants :

- la clarification de la condition voulant que l'émetteur absorbant ait un dossier d'information depuis au moins 12 mois;
- l'ajout d'un rappel à l'émetteur assujetti se prévalant des dispenses prévues par l'ordonnance générale quant à ses autres obligations existantes en matière d'information occasionnelle et de déclaration de changement important;
- l'ajout de précisions sur l'information que l'émetteur est censé fournir au sujet de sa participation au projet pilote;
- la précision des attentes en cas de changement de la date de clôture de l'exercice de l'émetteur qui se prévaut des dispenses prévues par l'ordonnance générale;
- l'ajout d'éclaircissements sur l'admissibilité de l'émetteur qui se prévaut des dispenses prévues par l'ordonnance générale dans le cas où il présente des rapports financiers intermédiaires à l'occasion d'un placement au moyen d'un prospectus ou d'une transaction de restructuration;
- l'ajout d'indications relatives à l'information financière comparative à présenter lorsque l'émetteur cesse de se prévaloir des dispenses prévues par l'ordonnance générale;
- la définition d'attentes en matière d'information dans le cas où l'émetteur cesse de se prévaloir des dispenses prévues par l'ordonnance générale.

Le projet pilote a pour objet de réunir des données qui serviront à alimenter un projet réglementaire futur sur l'information semestrielle. Nous utiliserons les commentaires recueillis afin d'analyser le projet pilote et d'orienter le projet de réglementation à venir.

Liste des annexes

Le présent avis contient les annexes suivantes :

- Annexe A – Liste des intervenants, résumé des commentaires et réponses des ACVM;
- Annexe B – Ordonnance générale;

- Annexe C – Résumé des modalités du projet pilote et observations des ACVM;
- Annexe D – Point d'intérêt local, le cas échéant

Questions

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

Autorité des marchés financiers

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

Martin Latulippe
Analyste expert à la réglementation
514 395-0337, poste 4331
martin.latulippe@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Elliott Mak
Senior Legal Counsel, Corporate
Finance
604 899-6501
emak@bcsc.bc.ca

Grace Zheng
Senior Securities Analyst, Corporate
Finance
604 899-6917
gzheng@bcsc.bc.ca

Ian Fong
Legal Counsel, Corporate Finance
604 899-6758
ifong@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Danielle Mayhew
Senior Legal Counsel, Corporate
Finance
403 355-3876
danielle.mayhew@asc.ca

Nicole Law
Senior Securities Analyst, Corporate
Finance
403 355-4865
nicole.law@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

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

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Patrick Weeks
Deputy Director, Corporate Finance
204 945-3326
patrick.weeks@gov.mb.ca



**Canadian Securities
Administrators**

**Autorités canadiennes
en valeurs mobilières**

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Matthew Au
Senior Accountant
Corporate Finance Division
416 593-8132
mau@osc.ca

Katrina Janke
Senior Legal Counsel
Corporate Finance Division
416 593-8297
kjanke@osc.ca

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

Mandy Tam
Senior Accountant
Corporate Finance Division
437 783-0147
mtam@osc.ca

Nova Scotia Securities Commission

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

Valerie Tracy
Securities Analyst
902 424-5718
valerie.tracy@novascotia.ca

**Commission des services financiers et des services aux consommateurs du
Nouveau-Brunswick**

Ray Burke
Responsable, Financement des sociétés
506 643-7435
ray.burke@fcnb.ca

Annexe A

Liste des intervenants, résumé des commentaires et réponses des ACVM

LISTE DES INTERVENANTS

1. Treewalk (24 octobre 2025)
2. Marrelli Support Services Inc. (18 novembre 2025)
3. Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (2 décembre 2025)
4. Conseil Indépendant Finance et Innovation du Canada (15 décembre 2025)
5. Goodmans S.E.N.C.R.L., s.r.l. (15 décembre 2025)
6. FAIR Canada (19 décembre 2025)
7. Groupe consultatif des investisseurs (22 décembre 2025)
8. Association canadienne des prospecteurs et entrepreneurs (22 décembre 2025)
9. Bourse des valeurs canadiennes (22 décembre 2025)
10. Torys S.E.N.C.R.L. (22 décembre 2025)
11. S. Mark Francis (22 décembre 2025)
12. Association des gestionnaires de portefeuille du Canada (22 décembre 2025)
13. Centre canadien pour la qualité de l'audit (22 décembre 2025)
14. Bourse de croissance TSX Inc. (22 décembre 2025)
15. Forum canadien des marchés financiers (22 décembre 2025)
16. Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. (22 décembre 2025)
17. Jaime Sutton (22 décembre 2025)
18. Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., s.r.l. (22 décembre 2025)
19. Cassels Brock & Blackwell S.E.N.C.R.L., s.r.l. (22 décembre 2025)
20. PricewaterhouseCoopers S.E.N.C.R.L., s.r.l. (22 décembre 2025)
21. Canadian Advocacy Council of CFA Societies Canada (22 décembre 2025)

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM

Commentaires généraux sur le projet pilote proposé

Nous remercions les intervenants de leurs commentaires et en prenons acte, y compris ceux exprimant des réserves à l'égard du projet pilote. Ces réserves feront l'objet d'un suivi tout au long de ce projet. Dans l'ensemble, nous estimons que les avantages du projet l'emportent sur les risques qu'il pose.

Appui général	<u>Appui général</u> Onze intervenants approuvent de façon générale le projet pilote proposé et se déclarent favorables à l'initiative ainsi qu'à ses objectifs. <u>Réduction proportionnelle du fardeau</u> Six intervenants font remarquer que le projet pilote entraînerait une réduction notable du fardeau des émetteurs émergents, tout en maintenant la protection des investisseurs. <u>Participation volontaire</u> Quatre intervenants saluent également le caractère volontaire du projet pilote, lequel permet aux émetteurs admissibles qui le souhaitent de conserver leurs
---------------	---

	rapports trimestriels et d'adopter la fréquence de communication qui convient le mieux à leurs activités et à leurs investisseurs. <u>Rehaussement de la qualité de l'information</u> Un intervenant affirme que le passage à la communication semestrielle d'information pourrait rehausser la qualité de l'information en incitant les émetteurs et les conseillers à préparer des rapports plus exhaustifs. Il ajoute que le projet pilote accroît l'efficacité du marché en aidant les émetteurs mieux nantis à demeurer actifs sur les marchés publics et stimule la croissance et la liquidité du marché du capital de risque en réduisant les obstacles et les coûts de conformité. <u>Amélioration au chapitre de l'approche et de l'affectation des ressources</u> Deux intervenants estiment que le projet pilote viendrait améliorer l'approche de la direction et la réaffectation des ressources. L'un d'eux fait observer que ce projet pourrait réduire la pression favorisant la vision à court terme de la direction. <u>Harmonisation avec d'autres pays importants</u> Cinq intervenants jugent que le projet pilote aligne le Canada sur d'autres pays importants qui, de façon générale, permettent la communication semestrielle d'information. Quatre d'entre eux font observer que la Securities and Exchange Commission des États-Unis s'est montrée ouverte à réduire la fréquence de communication de cette information. <u>Divers</u> D'autres intervenants font valoir ce qui suit : • permettre aux émetteurs émergents de produire des rapports semestriels encouragerait le financement via les marchés publics et serait avantageux pour les investisseurs, qui bénéficieraient d'un meilleur accès aux occasions de placement; • le projet pilote n'entraverait pas l'exécution des obligations d'information découlant d'événements particuliers, y compris l'obligation de déclaration de changement important; • en général, les émetteurs émergents reçoivent peu ou pas de couverture de la part des analystes; par conséquent, le projet pilote ne viendrait pas diminuer un avantage dont jouissent la plupart de ces émetteurs.
Accueil plutôt favorable, mais avec réserves	Cinq intervenants sont plutôt favorables au projet pilote, mais expriment des réserves ayant principalement trait aux risques liés à l'asymétrie de l'information.
Opposition	<u>Préoccupations d'ordre général</u> Cinq intervenants formulent des préoccupations d'ordre général relativement au projet pilote. <u>Asymétrie de l'information</u> Ces intervenants estiment également que le projet pilote engendrerait une asymétrie de l'information qui pourrait affaiblir la confiance des investisseurs, la qualité du marché et la transparence. Certains d'entre eux affirment que les changements augmentant le risque d'investissement perçu pourraient nuire aux émetteurs, car ils réduiraient la comparabilité et les points de contrôle de la gouvernance, hausseraient le coût du capital ou restreindraient l'accès au financement via les marchés publics.

	Une poignée d'intervenants font observer que les rapports financiers trimestriels fournissent aux investisseurs des données cruciales sur la liquidité, le taux d'épuisement du capital et les progrès opérationnels, particulièrement pendant les périodes précédant un financement dilutif, ainsi que pour les émetteurs en démarrage, qui peuvent être des émetteurs spéculatifs et doivent souvent composer avec des liquidités limitées. <u>Communication sélective d'information</u> Ces intervenants font part de leurs craintes à l'égard de la communication sélective d'information et du délit d'initié. Certains d'entre eux indiquent que les émetteurs admissibles autorisés à opter pour la communication semestrielle d'information pourraient être tenus de fournir de l'information financière trimestrielle à leurs banques et créanciers, notamment, alors que cette information ne serait pas accessible aux investisseurs. <u>Coût de la communication de l'information</u> Quelques intervenants relèvent que le passage à l'information semestrielle pourrait ne pas avoir d'incidence significative sur le coût annuel de la communication de l'information ou la situation financière de l'émetteur, et demandent une analyse coûts-avantages quantitative avant la mise en place du projet pilote. <u>Obligations d'information actuelles</u> Un petit nombre d'intervenants craint qu'il soit insuffisant de se fier aux obligations d'information actuelles découlant d'événements particuliers, y compris celles concernant la déclaration de changement important et l'information occasionnelle, pour corriger l'asymétrie d'information qu'occasionnerait le long intervalle entre les rapports périodiques. <u>Compétitivité à l'échelle mondiale</u> Deux intervenants affirment que le Canada pourrait rehausser la compétitivité de ses marchés des capitaux à l'échelle mondiale en conservant les rapports trimestriels. <u>Incidence sur les tiers</u> Un intervenant signale que le projet pilote pourrait peser sur les fournisseurs de services externes, dissuader les fournisseurs de faire affaire avec les petits émetteurs assujettis, réduire la transparence financière et engendrer des incohérences entre les cadres de conformité.
--	--

Réponses aux questions posées

1. *Êtes-vous d'accord avec les critères d'admissibilité et les modalités du projet pilote énoncés dans l'ordonnance générale? Y aurait-il d'autres critères à ajouter pour exclure certains émetteurs du projet pilote? Faudrait-il imposer d'autres conditions aux émetteurs participants?*

Nous remercions les intervenants et prenons acte de leurs commentaires. Nous les avons classés par thème et y avons répondu comme suit :

Thèmes	Commentaires	Réponses des ACVM
Critères et conditions d'admissibilité	Plusieurs intervenants craignent que le plafond des produits des activités ordinaires annuels de 10 millions de dollars fixé pour le projet pilote ne tienne pas entièrement compte de la taille de la société, de son stade de développement, de sa complexité sur le plan opérationnel ou de sa capacité à s'acquitter des coûts de conformité. Un certain nombre d'intervenants recommandent l'élargissement des critères d'admissibilité du projet pilote pour y inclure les émetteurs dont les produits des activités ordinaires excèdent les 10 millions de dollars. D'autres proposent la réduction du plafond d'admissibilité ou l'ajout de critères en la matière pour l'émetteur en fonction de ses produits des activités ordinaires, de son profil d'activité, de son secteur, de sa catégorie d'inscription à la bourse, de sa capitalisation boursière, de son historique d'exploitation, du nombre de ses actionnaires, de la valeur de ses actifs ou des frais qu'il engage. Certains intervenants recommandent que soient exclus du projet pilote les émetteurs qui n'ont pas mené d'activités significatives au cours d'une période donnée. À l'inverse, un intervenant est d'avis que le projet pilote ne devrait regrouper que des sociétés inactives, comme des sociétés de capital de démarrage. Divers intervenants ont suggéré l'ajout de critères en vue d'exclure les émetteurs ayant déclaré des situations ou des événements soulevant un doute quant à leur capacité à poursuivre leurs activités, ou ceux qui, dans les 12 derniers mois, se sont vu imposer des droits exigibles pour dépôt tardif ou des amendes administratives. D'autres demandent l'instauration d'une période de transition après l'annonce par l'émetteur de son intention d'adopter la communication semestrielle d'information, et proposent d'élargir à 24 mois la période rétrospective, actuellement fixée à 12 mois, dans certaines situations. Un intervenant recommande l'exclusion des émetteurs qui prennent part à une prise de contrôle inversée ou à toute autre transaction significative, ou envisagent de le faire, ou qui ont récemment effectué un placement	Nous avons examiné tous les commentaires ci-contre. Compte tenu de leur diversité et pour les besoins du projet pilote, nous avons décidé, dans l'ensemble, de maintenir les critères et conditions d'admissibilité actuels. Nous analyserons attentivement les données tirées du projet pilote pour orienter les projets réglementaires ultérieurs. Plus d'indications sur les prises de contrôle inversées et le changement de date de clôture se trouvent à l'Annexe C, <i>Résumé des modalités du projet pilote et observations des ACVM</i>.

Thèmes	Commentaires	Réponses des ACVM
	par voie de prospectus. Un autre souhaite savoir si le nouvel émetteur issu d'une transaction admissible ou d'une prise de contrôle inversée peut s'appuyer sur le dossier d'information continue de l'ancienne entité inscrite pour déterminer s'il respecte l'exigence du projet pilote selon laquelle il doit disposer d'un tel dossier depuis au moins 12 mois. Inversement, plusieurs intervenants recommandent d'ouvrir le projet pilote à tous les émetteurs émergents, ou d'autoriser la participation d'un plus grand nombre d'émetteurs provenant de divers secteurs d'activité. Quatre intervenants font savoir que les produits des activités ordinaires varient fréquemment chez les émetteurs émergents. Pour réduire la volatilité, certains d'entre eux conseillent d'appliquer, sur une période donnée, une moyenne mobile des produits des activités ordinaires, ou une mesure similaire, qui pourrait être combinée à un critère relatif à la capitalisation boursière. Plusieurs intervenants proposent également d'élargir le projet pilote afin de permettre aux émetteurs participants d'appliquer les obligations relatives à l'information semestrielle dans leurs prospectus et autres documents, y compris les circulaires de sollicitation de procurations et les notes d'information relatives à une offre publique d'achat ou de rachat. L'un d'eux demande que les émetteurs admissibles soient autorisés, dans le cadre du projet pilote, à déposer un prospectus préalable de base. Des intervenants affirment également ce qui suit : • l'émetteur ayant effectué un placement sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté prévue à la partie 5A de la Norme canadienne 45-106 sur les <i>dispenses de prospectus</i> dans les 12 derniers mois, ou ayant l'intention de le faire pendant le projet pilote, ne devrait pas y être admissible; • l'émetteur modifiant la date de clôture de son exercice devrait être en mesure de continuer à participer au projet pilote; • l'émetteur tenu de préparer des états financiers trimestriels à l'intention de parties prenantes externes ne devrait pas être admissible au projet pilote.	

Thèmes	Commentaires	Réponses des ACVM
Information de remplacement	Plusieurs intervenants recommandent que les émetteurs participant au projet pilote soient assujettis à l'obligation d'établir et de déposer de l'information financière de remplacement pour leurs première et troisième périodes intermédiaires. Parmi les suggestions d'information de remplacement figurent les suivantes : • les émissions ou annulations de titres; • les soldes de trésorerie, ou toute autre information y ayant trait, comme un rapport sur les flux de trésorerie; • les principales charges et sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation; • les changements importants; • le fonds de roulement net. Deux intervenants font remarquer que, même si la réglementation en valeurs mobilières australienne requiert généralement la communication semestrielle d'information, les bourses du pays exigent que les entités pétrolières et gazières déposent des rapports d'activité trimestriels simplifiés, et les sociétés d'exploration, des rapports trimestriels sur les flux de trésorerie. Un intervenant propose aux ACVM d'exiger de tous les émetteurs qu'ils communiquent de l'information de remplacement pour les premier et troisième trimestres par voie de communiqué, plutôt que de limiter l'admissibilité au projet pilote aux émetteurs dont les produits des activités ordinaires sont supérieurs à 10 millions de dollars.	Pour les besoins du projet pilote, nous ne proposons pas de rendre obligatoire la présentation d'information de remplacement, car cela pourrait compromettre son objectif premier, soit de réduire le fardeau réglementaire et les coûts associés à la communication fréquente d'information financière pour les petits émetteurs émergents. Nous faisons observer que les émetteurs participant au projet pilote demeurent assujettis aux obligations concernant l'information occasionnelle et la déclaration de changement important en vertu de la législation en valeurs mobilières et des règles des bourses de sociétés en émergence. Cependant, en ce qui concerne le prochain projet réglementaire, nous déterminerons si, et dans quelles circonstances, de l'information de remplacement serait appropriée ainsi que la forme qu'elle devrait prendre, le cas échéant. Plus d'indications sur les obligations d'information occasionnelle et de déclaration de changement important existantes se trouvent à l'Annexe C, <i>Résumé des modalités du projet pilote</i>

Thèmes	Commentaires	Réponses des ACVM
		<i>et observations des ACVM.</i>
Notification périodique et additionnelle sur la participation	Nous avons reçu de multiples commentaires au sujet de l'obligation de communiquer de l'information supplémentaire qui indiquera aux investisseurs comment déterminer si l'émetteur participe ou non au projet pilote, y compris l'obligation de publier un communiqué et les délais impartis, ainsi que de l'information dans d'autres documents d'information continue, sur des sites Web et dans la correspondance qui est directement adressée aux investisseurs. Cependant, un intervenant demande que les ACVM éliminent l'obligation de publier un communiqué, car celle-ci pourrait avoir des conséquences imprévues sur la perception qu'a le marché d'un émetteur.	Plus d'indications sur nos attentes relatives à la notification de la participation au projet pilote se trouvent à l'Annexe C, <i>Résumé des modalités du projet pilote et observations des ACVM.</i>
Communication volontaire de l'information financière intermédiaire	Dans les cas où les émetteurs participant au projet pilote continuent de communiquer volontairement de l'information financière intermédiaire pour les premier et troisième trimestres, quelques intervenants craignent que cette information ne soit pas établie avec le même niveau de transparence et de surveillance et comprenne également plus d'information financière « non conforme aux PCGR » que les rapports financiers trimestriels. Un intervenant recommande aux ACVM de fournir des indications et d'instaurer des obligations minimales relativement à la communication de cette information.	Si les émetteurs participant au projet pilote décident de communiquer volontairement de l'information financière trimestrielle, ils doivent le faire conformément à la législation en valeurs mobilières applicable. Pour plus d'indications, les émetteurs devraient communiquer avec le personnel de leur autorité principale pour connaître ses attentes.
Transactions significatives	Certains intervenants souhaitent obtenir des précisions relativement à ce qui suit : - la détermination de l'information financière intermédiaire à utiliser aux fins de la déclaration d'acquisition d'entreprise; - la façon dont le projet pilote s'applique aux prises de contrôle inversées.	L'objectif du projet pilote n'est pas de modifier l'information à fournir dans les prospectus ou prescrite pour les prospectus qui est à fournir dans les circulaires de sollicitation de procurations et les notes d'information relatives à une offre publique d'achat ou de rachat.

Thèmes	Commentaires	Réponses des ACVM
		Si une déclaration d'acquisition d'entreprise est nécessaire dans le contexte d'une acquisition significative probable, nous encourageons l'entité déposante à communiquer avec le personnel de son autorité principale pour connaître ses attentes. Nous avons précisé l'information requise pour les prises de contrôle inversées à l'Annexe C, <i>Résumé des modalités du projet pilote et observations des ACVM</i>.
Autres recommandations	Nous avons aussi reçu des commentaires selon lesquels nous devrions appliquer les recommandations suivantes avant la mise en œuvre du projet pilote ou pendant son déroulement, selon le cas : • tenir à jour une liste aisément accessible des sociétés ayant adopté la communication semestrielle d'information afin de permettre aux investisseurs, aux analystes et à d'autres participants au marché d'identifier les émetteurs publiant une telle information et de favoriser la prise de décisions éclairées en matière de placement de même que la transparence du marché; • envisager de conférer aux membres des ACVM le pouvoir clair d'exiger des émetteurs le retour aux rapports trimestriels lorsqu'ils le jugent nécessaire; • prendre en considération l'incidence du projet pilote sur les tiers, notamment ceux qui participent à la préparation de l'information financière trimestrielle; • collaborer avec les bourses pour élaborer et promouvoir du matériel didactique sur la communication semestrielle d'information pour en expliquer les incidences et guider les investisseurs sur la manière de trouver de l'information au sujet des émetteurs participant au projet pilote;	Nous étudierons chacune de ces recommandations, et déterminerons s'il y a lieu d'y répondre, ainsi que la meilleure façon de le faire. Nous analyserons attentivement les données tirées du projet pilote afin d'orienter les projets réglementaires ultérieurs.

Thèmes	Commentaires	Réponses des ACVM
	• consacrer une partie de l'examen de l'information continue des ACVM aux déclarations de changement important et à l'information de remplacement trimestrielle des participants au projet pilote; • suivre l'évolution de la communication semestrielle d'information sur la scène internationale ainsi que les faits nouveaux ayant une incidence sur les émetteurs intercotés, y compris ceux inscrits à la cote de bourses américaines; • présenter l'échéancier prévu du projet pilote et les critères que les ACVM entendent appliquer pour déterminer s'il a été concluant ou non; • mener un examen du projet pilote sur cinq ans, ou mettre en place un régime permanent d'information semestrielle, assorti d'une expiration automatique si l'examen n'est pas réalisé.	

2. *Le projet pilote se déroulera sur plusieurs années. Les ACVM comptent entreprendre ultérieurement un projet réglementaire afin de déterminer s'il convient d'en ajuster la portée, les critères d'admissibilité et les conditions. Veuillez formuler des suggestions quant aux critères ou aux conditions à envisager dans le cadre de ce projet réglementaire, qui fera également l'objet d'un avis de consultation.*

Nous prenons acte des commentaires quant aux critères ou aux conditions à envisager dans le cadre d'un projet réglementaire ultérieur, et remercions les intervenants. Les principaux commentaires sont résumés dans le tableau ci-dessous. Nous nous pencherons sur l'ensemble des commentaires reçus, ainsi que sur les points portés à notre attention soulignés à la question 1 ci-dessus, au cours du processus d'élaboration réglementaire.

Thèmes	Points portés à notre attention
Critères d'admissibilité	Des intervenants ont porté les points suivants à notre attention : • si les ACVM devraient envisager l'élargissement du cadre du projet pilote pour y inclure les émetteurs dont les produits des activités ordinaires excèdent 10 millions de dollars, et imposer la communication semestrielle d'information à l'ensemble des émetteurs, tout en rendant facultative la communication d'information trimestrielle; • si tout projet réglementaire ultérieur devrait exiger que l'information semestrielle soit soumise à l'approbation des actionnaires à toutes les assemblées générales; • si les émetteurs émergents nouvellement inscrits devraient pouvoir participer projet pilote.
Information de remplacement	Des intervenants ont aussi porté les points suivants à notre attention : • si les émetteurs devraient être tenus de déposer de l'information financière résumée assimilable à celle qui figure dans le communiqué sur les résultats, mais dont la forme serait établie dans la Norme canadienne 51-102; • si la communication, par les émetteurs n'ayant dégagé aucun produit des activités ordinaires, d'information financière pertinente au moyen de mécanismes d'information continue de remplacement pourrait être adéquate.
Autres recommandations	Selon les commentaires reçus, nous devrions également : • nous pencher sur la simplification ou l'élimination de certaines obligations d'information continue, plutôt que de poursuivre le projet pilote; • envisager de soustraire à la surveillance du Conseil canadien sur la reddition de comptes les émetteurs émergents dont les produits des activités ordinaires annuels sont inférieurs à 10 millions de dollars, plutôt que de poursuivre le projet pilote; • étudier le jumelage de tout projet réglementaire ultérieur sur l'information semestrielle avec l'obligation pour l'émetteur de déposer des états financiers en format XBRL ou iXBRL, ainsi que le développement et le déploiement d'outils utiles au marché qui réduiront les frais associés à la production, à l'examen et au dépôt de documents d'information; • examiner l'expérience de pays où une communication de l'information moins fréquente est permise afin de déterminer si les émetteurs en ont tiré parti, si elle a eu une incidence sur leur capacité à réunir des capitaux et s'il y a eu d'autres retombées, positives ou négatives; • recueillir des données relatives à certaines mesures tout au long du projet pilote pour évaluer ses effets sur les émetteurs émergents et les investisseurs, ainsi que fournir de l'information aux parties prenantes au fur et à mesure que progresse le projet pilote afin d'éclairer leur opinion sur un projet réglementaire plus large concernant l'information semestrielle.

ANNEXE B

Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick (la « Commission »)

Ordonnance générale concertée 51-933

Référence : Dispenses permettant les rapports semestriels pour certains émetteurs émergents

(prise en vertu des paragraphes 92(1) et 208(1) de la Loi sur les valeurs mobilières)

Date : 19 mars 2026

Définitions

1. Les expressions utilisées dans la présente ordonnance s'entendent au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Nouveau-Brunswick (la « **Loi** ») et de la Norme canadienne 14-101 sur *les définitions*.
2. Dans la présente ordonnance, on entend par :

« Annexe 51-102A1 » : l'Annexe 51-102A1, *Rapport de gestion*;

« dispense de rapports financiers trimestriels » : la dispense prévue à l'article 5 de la présente ordonnance;

« émetteur émergent » : un émetteur émergent au sens de la Norme canadienne 51-102;

« NC 51-102 » : la Norme canadienne 51-102 sur *les obligations d'information continue*;

« période intermédiaire » : une période intermédiaire au sens de la Norme canadienne 51-102;

« produits des activités ordinaires » : les produits générés dans le cours des activités ordinaires de l'émetteur, établis selon les mêmes principes comptables que ses états financiers annuels;

« prospectus préalable de base » : un prospectus préalable de base au sens de la Norme canadienne 44-102 sur *le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*;

« rapport de gestion » : un rapport de gestion au sens de la Norme canadienne 51-102;

« supplément de prospectus préalable » : un supplément de prospectus préalable au sens de la Norme canadienne 44-102 sur *le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*;

« titre inscrit à la cote » : tout titre d'un émetteur assujetti inscrit à la cote de la Bourse de croissance TSX Inc. ou de CNSX Markets Inc.

Contexte

3. La présente ordonnance a pour objet de dispenser une catégorie déterminée d'émetteurs assujettis de certaines obligations d'information continue pour les périodes de trois et neuf mois. Bien que les états financiers trimestriels servent à fournir des renseignements en temps opportun

aux investisseurs, le coût réglementaire et interne de la préparation de rapports aussi fréquents peut, dans le cas de certains émetteurs assujettis, dépasser les avantages obtenus.

Ordonnance

4. Vu les paragraphes 92(1) et 208(1) de la *Loi* et considérant que cela ne porte pas préjudice à l'intérêt public, la directrice générale des valeurs mobilières octroie les dispenses énoncées ci-après, sous réserve des conditions de la présente ordonnance.

Rapports financiers trimestriels de trois et neuf mois

5. Un émetteur assujetti est dispensé de l'obligation, prévue au paragraphe 4.3(1) de la Norme canadienne 51-102, de déposer un rapport financier intermédiaire pour chaque période intermédiaire de trois et de neuf mois de l'exercice s'il remplit toutes les conditions suivantes à la fin de la période intermédiaire considérée :
 - a) il est émetteur assujetti depuis au moins 12 mois dans au moins un territoire du Canada;
 - b) il est un émetteur émergent;
 - c) il a des titres inscrits à la cote;
 - d) ses produits des activités ordinaires présentés dans ses derniers états financiers annuels audités déposés n'excèdent pas 10 millions de dollars;
 - e) il a déposé auprès de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières de chaque territoire dans lequel il est émetteur assujetti tous les documents d'information périodique et occasionnelle qu'il est tenu de déposer dans ce territoire, conformément à l'un ou l'ensemble des textes suivants :
 - (i) la législation en valeurs mobilières applicable,
 - (ii) une ordonnance rendue par l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières,
 - (iii) un engagement auprès de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières;
 - f) au cours des 12 derniers mois, il a réuni les conditions suivantes :
 - (i) il ne s'est vu imposer aucune pénalité ou sanction, notamment aucune restriction au recours à un type de prospectus ou de dispense, par un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières ou par un agent responsable ou une autorité en valeurs mobilières, à l'exception d'une sanction administrative pécuniaire en cas de dépôt d'un document d'information tardif,
 - (ii) il n'a été visé par aucune interdiction d'opérations ou ordonnance similaire dans un territoire du Canada qui n'a pas été révoquée dans les 30 jours suivants,

- (iii) il n'a pas cessé de se prévaloir de la dispense de rapports financiers trimestriels;
- g) Il a publié et déposé un communiqué qui :
 - (i) contient la mention suivante : « Le présent communiqué est déposé en vertu de l'Ordonnance générale concertée 51-933 sur les *dispenses permettant les rapports semestriels pour certains émetteurs émergents* des ACVM »,
 - (ii) spécifie la première période intermédiaire pour laquelle il compte se prévaloir de la dispense de rapports financiers trimestriels afin de ne pas déposer de rapport financier intermédiaire et de rapport de gestion intermédiaire correspondant.

Rapport financier intermédiaire

- 6. L'émetteur assujetti qui se prévaut de la dispense de rapports financiers trimestriels est dispensé de l'obligation, prévue à l'alinéa 4.3(2)c) de la Norme canadienne 51-102, de fournir l'état du résultat global du trimestre se terminant le dernier jour de la période intermédiaire et l'information financière comparative de la période intermédiaire correspondante de l'exercice précédent.

Transmission du rapport financier et du rapport de gestion intermédiaires

- 7. L'émetteur assujetti qui se prévaut de la dispense de rapports financiers trimestriels est dispensé de l'obligation d'envoyer un exemplaire du rapport financier intermédiaire et du rapport de gestion intermédiaire correspondant conformément au paragraphe 4.6(3) et au paragraphe 5.6(1) de la Norme canadienne 51-102 pour les trimestres visés.

Obligations relatives au rapport de gestion

- 8. L'émetteur assujetti qui se prévaut de la dispense de rapports financiers trimestriels est dispensé :
 - a) de l'obligation, prévue à la rubrique 1.5 de l'Annexe 51-102A1, de fournir de l'information pour chacun des huit derniers trimestres;
 - b) de l'obligation, prévue à la rubrique 1.10 de l'Annexe 51-102A1, de fournir dans son rapport de gestion annuel une analyse des événements ou éléments ayant eu une incidence sur sa situation financière, sa performance financière ou ses flux de trésorerie au cours du quatrième trimestre, des ajustements de fin d'exercice et autres ajustements, des aspects saisonniers de ses activités et des cessions d'unités d'exploitation;
 - c) de l'obligation, prévue à l'alinéa 2.2a)(i) de l'Annexe 51-102A1, de fournir dans son rapport de gestion intermédiaire un commentaire sur l'analyse des résultats trimestriels ainsi qu'une comparaison avec la performance financière de la période comparable de l'exercice précédent.

9. L'émetteur assujetti qui se prévaut de la dispense de rapports financiers trimestriels peut satisfaire à l'instruction donnée à l'alinéa 2.2.1(iv) de l'Annexe 51-102A1 en intitulant ses faits saillants semestriels « Rapport de gestion intermédiaire – Faits saillants semestriels ».

Autres restrictions

10. L'émetteur assujetti cesse de se prévaloir de la dispense de rapports financiers trimestriels dans les cas suivants :
- a) il change la date de clôture de son exercice;
 - b) il dépose un prospectus préalable de base.
11. Il est interdit à l'émetteur assujetti qui se prévaut de la dispense de rapports financiers trimestriels de déposer un supplément de prospectus préalable ou de placer des titres au moyen d'un supplément de prospectus préalable existant.
12. Les dispenses consenties en vertu de la présente ordonnance ne s'appliquent pas aux obligations d'information relatives au rapport financier intermédiaire et au rapport de gestion intermédiaire correspondant prévues par les dispositions suivantes :
- a) la rubrique 11.1 de l'Annexe 44-101A1, *Prospectus simplifié*;
 - b) la rubrique 14.2 de l'Annexe 51-102A5, *Circulaire de sollicitation de procurations*;
 - c) la rubrique 19 de l'Annexe 62-104A1, *Note d'information relative à une offre publique d'achat*;
 - d) la rubrique 21 de l'Annexe 62-104A2, *Note d'information relative à une offre publique de rachat*.
13. Pendant la période de placement des titres, il est interdit à l'émetteur assujetti qui dépose un prospectus simplifié de se prévaloir des dispenses prévues par la présente ordonnance.

Date d'entrée en vigueur

La présente ordonnance prend effet le 19 mars 2026.

Pour la Commission :

« L'original signé par »

To-Linh Huynh
Directrice générale des valeurs mobilières

ANNEXE C

Résumé des modalités du projet pilote et observations des ACVM

Critères d'admissibilité

Élément clé	Observations
L'émetteur est émetteur assujetti depuis au moins 12 mois dans au moins un territoire du Canada. <i>Se reporter à l'énoncé introductif de l'article 5 et au paragraphe a de l'article 5 de l'ordonnance générale.</i>	La réduction de la fréquence de communication pouvant être problématique dans le cas d'émetteurs qui sont émetteurs assujettis depuis peu et qui n'ont pas encore d'antécédents en matière de conformité aux obligations d'information, nous avons défini ce critère afin de limiter l'admissibilité aux émetteurs qui sont émetteurs assujettis depuis au moins 12 mois dans au moins un territoire du Canada. Pour les fins du projet pilote, il n'est pas permis à l'émetteur absorbant ou au nouvel émetteur de s'appuyer sur le dossier d'information continue d'un émetteur assujetti absorbé pour remplir l'exigence selon laquelle il doit être émetteur assujetti dans au moins un territoire du Canada depuis au moins 12 mois. L'émetteur qui se prévaut des dispenses prévues par l'ordonnance générale et envisage une transaction de restructuration est invité à communiquer avec le personnel de son autorité principale pour connaître ses attentes.
L'émetteur a des titres inscrits à la cote d'une bourse canadienne de sociétés en émergence. <i>Se reporter aux paragraphes b et c de l'article 5 de l'ordonnance générale.</i>	Nous avons fixé ce critère pour que seuls les émetteurs émergents qui ont des titres inscrits à la cote de la TSXV ou de la CSE et qui doivent se conformer aux conditions d'inscription de ces bourses de sociétés en émergence soient admissibles au projet pilote.
Les produits des activités ordinaires présentés dans les derniers états financiers annuels audités déposés de	Ce critère sert à restreindre l'admissibilité à certains petits émetteurs émergents.

Élément clé	Observations
l'émetteur n'excèdent pas 10 millions de dollars canadiens. <i>Se reporter au paragraphe d de l'article 5 de l'ordonnance générale</i>	
L'émetteur a déposé tous les documents d'information périodique et occasionnelle qu'il est tenu de déposer. <i>Se reporter au paragraphe e de l'article 5 de l'ordonnance générale.</i>	Nous avons inclus ce critère pour empêcher les émetteurs qui ne remplissent pas leurs obligations actuelles en matière d'information périodique ou occasionnelle de participer au projet pilote. L'émetteur assujetti qui se prévaut des dispenses prévues dans l'ordonnance générale doit se conformer aux obligations de déclaration des changements importants et d'information occasionnelle en vertu des lois sur les valeurs mobilières et des règles des bourses de sociétés en émergence, et est invité à se reporter aux indications connexes en la matière, dont les obligations suivantes : • la partie 7 de la Norme canadienne 51-102 sur les <i>obligations d'information continue</i> et l'instruction complémentaire s'y rapportant; • la partie 2 de l'Instruction générale canadienne 51-201 : <i>Lignes directrices en matière de communication de l'information</i>; • la Politique 5 de la CSE, <i>Exigences en matière de divulgation en temps opportun, de suspensions de cotation et d'affichage</i>; • la Politique 3.3 de la TSXV, <i>Information occasionnelle</i>.
Au cours des 12 mois précédant la date à laquelle il commence à se prévaloir des dispenses prévues par l'ordonnance générale, l'émetteur a réuni les conditions suivantes :	Par ce critère, nous limitons l'admissibilité aux émetteurs qui sont en règle. Il nous semble en effet problématique de réduire la fréquence de communication lorsque l'émetteur a récemment fait l'objet de pénalités, de sanctions ou d'une interdiction d'opérations.

Élément clé	Observations
• il ne s'est vu imposer aucune pénalité ou sanction, notamment aucune restriction au recours à un type de prospectus ou de dispense, par un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières ou par une autorité en valeurs mobilières; • il n'a été visé par aucune interdiction d'opérations dans un territoire du Canada qui n'a pas été révoquée dans les 30 jours suivants. <i>Se reporter aux alinéas i et ii du paragraphe f de l'article 5 de l'ordonnance générale.</i>	Soulignons que, pour l'application de ce critère, les droits exigibles (ou les sanctions administratives pécuniaires) pour dépôt tardif ne sont pas considérés comme des pénalités ou des sanctions.

Obligations dont l'émetteur admissible est dispensé

Élément clé	Observations
L'émetteur admissible est dispensé de l'obligation de déposer un rapport financier intermédiaire pour chaque période intermédiaire de trois et de neuf mois de l'exercice. <i>Se reporter à l'article 5 de l'ordonnance générale.</i> <i>Voir aussi :</i> • le paragraphe 1 de l'article 4.3 de la Norme canadienne 51-102; • l'alinéa i du paragraphe b de l'article 4.2 de la Norme canadienne 51-102; • le paragraphe 1 de l'article 5.1 de la Norme canadienne 51-102; • le paragraphe 2 de l'article 5.1 de la Norme canadienne 51-102; • le paragraphe 2 de l'article 5.1 de la Norme canadienne 52-109.	Périodes intermédiaires de trois et de neuf mois L'ordonnance générale dispense l'émetteur de l'obligation, prévue par la Norme canadienne 51-102, de déposer un rapport financier intermédiaire pour chaque période de trois et de neuf mois, sous réserve de certaines conditions. L'émetteur qui s'en prévaut est aussi dispensé de l'obligation de déposer un rapport de gestion pour chacune de ces périodes intermédiaires. L'ordonnance générale ne le mentionne pas expressément, puisque rien n'oblige l'émetteur à déposer un rapport de gestion à l'égard d'une période intermédiaire pour laquelle il n'a pas déposé de rapport financier intermédiaire. L'ordonnance générale ne prévoit pas non plus de dispense expresse de l'application des obligations relatives à l'attestation intermédiaire pour ces périodes de trois et de neuf mois, puisque là encore, rien n'oblige l'émetteur à déposer une telle attestation si, pour la période considérée, il n'a pas déposé de rapport financier intermédiaire. Période intermédiaire de six mois L'émetteur est tenu de respecter le délai prévu par la Norme canadienne 51-102 pour le dépôt du rapport financier intermédiaire semestriel et du rapport de gestion intermédiaire correspondant ainsi que de l'attestation de ces documents exigée par la Norme canadienne 52-109 sur l'<i>attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs</i> (la Norme canadienne 52-109).
L'émetteur admissible est dispensé de l'obligation de fournir, dans le rapport financier intermédiaire semestriel, l'état du	L'ordonnance générale dispense l'émetteur de fournir certains renseignements dans son rapport financier intermédiaire semestriel.

Élément clé	Observations
résultat global du trimestre à ce jour et l'information financière comparative du trimestre correspondant de l'exercice précédent. <i>Se reporter à l'article 6 de l'ordonnance générale.</i> <i>Voir aussi :</i> • <i>l'alinéa c du paragraphe 2 de l'article 4.3 de la Norme canadienne 51-102.</i>	Ainsi, dans ce rapport financier, l'émetteur dont l'exercice se termine le 31 décembre n'aura qu'à fournir l'état du résultat global du semestre terminé le 30 juin et l'information financière comparative du semestre correspondant de l'exercice précédent (autrement dit, il ne sera pas obligé de fournir l'état du résultat global du trimestre terminé le 30 juin et l'information financière comparative pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent).
L'émetteur admissible est dispensé de l'obligation d'envoyer un exemplaire du rapport financier intermédiaire et du rapport de gestion intermédiaire correspondant pour chaque période intermédiaire de trois et de neuf mois de l'exercice. <i>Se reporter à l'article 7 de l'ordonnance générale.</i> <i>Voir aussi :</i> • <i>le paragraphe 3 de l'article 4.6 de la Norme canadienne 51-102;</i> • <i>le paragraphe 1 de l'article 5.6 de la Norme canadienne 51-102.</i>	L'ordonnance générale dispense l'émetteur de l'obligation d'envoyer un rapport financier intermédiaire et un rapport de gestion intermédiaire correspondant lorsqu'il n'est pas tenu de déposer de tels documents.

Élément clé	Observations
L'émetteur admissible est dispensé de certaines obligations relatives au rapport de gestion. <i>Se reporter aux articles 8 et 9 de l'ordonnance générale.</i> <i>Voir aussi :</i> • <i>la rubrique 1.5 de l'Annexe 51-102A1;</i> • <i>la rubrique 1.10 de l'Annexe 51-102A1;</i> • <i>l'alinéa i du paragraphe a de la rubrique 2.2 de l'Annexe 51-102A1.</i>	<i>Rubriques 1.5 et 1.10</i> Nous estimons qu'il est approprié de dispenser entièrement les émetteurs participant au projet pilote de ces obligations afin de réduire leur fardeau. Par conséquent, l'émetteur qui prend part au projet pilote ne sera pas tenu de fournir <i>i) un résumé des résultats trimestriels et l'analyse s'y rapportant pour chacun des huit derniers trimestres et ii) une analyse des événements ou éléments pour le quatrième trimestre.</i> <i>Alinéa i du paragraphe a de la rubrique 2.2</i> Cette dispense s'applique au rapport de gestion intermédiaire semestriel. Ainsi, dans ce rapport de gestion, l'émetteur dont l'exercice se termine le 31 décembre n'aura qu'à fournir un commentaire sur l'analyse des résultats du semestre terminé le 30 juin ainsi qu'une comparaison avec la performance financière du semestre correspondant de l'exercice précédent. L'émetteur qui prend part au projet pilote ne sera donc pas obligé de fournir dans son rapport de gestion intermédiaire un commentaire sur l'analyse des résultats du trimestre terminé le 30 juin ainsi qu'une comparaison avec la performance financière du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Autres conditions et restrictions

Élément clé	Observations
L'émetteur ne peut se prévaloir des dispenses prévues par l'ordonnance générale s'il a cessé de le faire au cours des 12 derniers mois. <i>Se reporter à l'alinéa iii du paragraphe f de l'article 5 de l'ordonnance générale.</i>	Cette restriction vise à empêcher les émetteurs de participer au projet pilote de façon intermittente. À notre avis, des changements répétés dans la fréquence de présentation des résultats financiers intermédiaires d'un émetteur risqueraient de créer de la confusion sur le marché, en particulier pour les investisseurs. Pour l'application de l'alinéa <i>iii</i> du paragraphe <i>f</i> de l'article 5, l'émetteur qui établit et dépose, dans le cadre d'un placement effectué au moyen d'un prospectus ou d'une autre transaction (c'est-à-dire une transaction pour laquelle une circulaire de sollicitation de procurations ou une note d'information est établie), l'information financière intermédiaire requise en vertu de la Norme canadienne 51-102 n'est pas considéré comme ayant cessé de se prévaloir des dispenses prévues par l'ordonnance générale.
L'émetteur dépose un communiqué pour annoncer son intention de se prévaloir des dispenses prévues par l'ordonnance générale. <i>Se reporter au paragraphe g de l'article 5 de l'ordonnance générale</i>	L'émetteur qui compte se prévaloir de l'ordonnance générale doit déposer un communiqué renfermant l'information qui y est exigée. Le communiqué indique au marché de façon transparente la fréquence des prochains dépôts de l'émetteur, ce qui permet aux investisseurs et aux intermédiaires de prévoir le moment où l'information financière intermédiaire sera communiquée à l'avenir. L'émetteur devrait donc envisager de déposer ce communiqué dès que possible et y indiquer qu'il ne compte pas déposer de rapport financier intermédiaire ni de rapport de gestion intermédiaire correspondant. De plus, l'émetteur qui se prévaut des dispenses prévues dans l'ordonnance générale devrait envisager de l'indiquer de façon évidente dans ses documents d'information continue, par exemple dans son rapport de gestion.
L'émetteur cesse de se prévaloir des dispenses prévues par l'ordonnance	Si l'émetteur change la date de clôture de son exercice pendant qu'il se prévaut de l'ordonnance générale, il risque de s'écouler de longues périodes sans présentation d'information financière.

Élément clé	Observations
générale s'il change la date de clôture de son exercice. <i>Se reporter au paragraphe a de l'article 10 de l'ordonnance générale.</i>	Nous constatons que lorsque l'émetteur qui se prévaut des dispenses prévues dans l'ordonnance générale change la date de clôture de son exercice pour quelque raison que ce soit, y compris une transaction de restructuration, des circonstances particulières ayant une incidence sur son année de transition et sa période intermédiaire dans le cadre du projet pilote peuvent survenir. Nous recommandons à l'émetteur qui entend faire un tel changement de communiquer avec le personnel de son autorité principale pour connaître ses attentes.
L'émetteur cesse de se prévaloir des dispenses prévues par l'ordonnance générale s'il dépose un prospectus préalable de base. <i>Se reporter au paragraphe b de l'article 10 de l'ordonnance générale.</i> Il est interdit à l'émetteur qui se prévaut des dispenses prévues par l'ordonnance générale de déposer un supplément de prospectus préalable se rapportant à un prospectus préalable de base déposé avant la participation au projet pilote. Il est interdit à l'émetteur qui se prévaut des dispenses prévues par l'ordonnance générale de placer des titres au moyen d'un supplément de prospectus préalable existant. <i>Se reporter à l'article 11 de l'ordonnance générale.</i>	Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, le projet pilote ne vise pas à modifier l'information à fournir dans les prospectus. Le projet pilote est donc incompatible avec les placements permanents effectués sous le régime du prospectus préalable. Il est possible de déposer des suppléments de prospectus préalable tout au long de la période de validité du prospectus préalable de base. Ce type de prospectus sert notamment à effectuer des placements permanents (par exemple, des placements au cours du marché). Le dépôt de suppléments de prospectus préalable est inconciliable avec le projet pilote.

Élément clé	Observations
Les dispenses consenties en vertu de l'ordonnance générale ne s'appliquent pas à l'information financière à fournir dans le prospectus simplifié, la circulaire de sollicitation de procurations ou la note d'information relative à une offre publique d'achat ou de rachat. <i>Se reporter à l'article 12 de l'ordonnance générale.</i>	L'objectif du projet pilote est de réduire le fardeau de la conformité aux obligations d'information continue. Il ne modifie pas l'information à fournir dans les prospectus ou prescrite pour les prospectus qui est à fournir dans les circulaires de sollicitation de procurations et les notes d'information relatives à une offre publique d'achat ou de rachat. L'ordonnance générale dispose que l'émetteur déposant un prospectus simplifié, une circulaire de sollicitation de procurations ou une note d'information relative à une offre publique d'achat ou de rachat est tenu d'y inclure la dernière information financière intermédiaire en la forme prévue par la Norme canadienne 51-102. <i>Prospectus</i> L'émetteur dont l'information financière intermédiaire doit être présentée pendant la durée d'un placement effectué au moyen d'un prospectus simplifié ne peut se prévaloir des dispenses prévues par l'ordonnance générale. Le rapport financier intermédiaire et le rapport de gestion correspondant doivent être déposés conformément à la Norme canadienne 51-102 et sont alors réputés intégrés par renvoi dans ce prospectus. Pour l'application de l'alinéa <i>iii</i> du paragraphe <i>f</i> de l'article 5 de l'ordonnance générale, l'émetteur qui dépose une telle information financière intermédiaire n'est pas considéré comme ayant cessé de se prévaloir des dispenses prévues à cette ordonnance. Une fois qu'il a mené à bien son placement par voie de prospectus, l'émetteur peut continuer de se prévaloir de ces dispenses si, après la clôture du placement, il en remplit toujours les conditions d'admissibilité. À notre avis, cette approche permet de maintenir l'intégrité du régime du prospectus simplifié, d'accroître la comparabilité entre les émetteurs semblables ainsi que d'offrir aux émetteurs qui participent au projet pilote la latitude nécessaire pour réunir des capitaux et mener leurs activités. <i>Circulaire de sollicitation de procurations et note d'information</i>

Élément clé	Observations
	En vertu de l'article 12 de l'ordonnance générale, les dispenses prévues par l'ordonnance générale ne s'appliquent pas aux documents liés à des transactions de restructuration (au sens de la Norme canadienne 51-102), y compris les prises de contrôle inversées. Toute circulaire de sollicitation de procurations ou note d'information requise dans le cadre d'une transaction de restructuration doit inclure le rapport financier intermédiaire et le rapport de gestion correspondant les plus récents à déposer en vertu de la Norme canadienne 51-102. Toute information financière intermédiaire déposée dans une circulaire ou une note d'information n'a pas à être déposée séparément en tant que document d'information continue dans SEDAR+. L'émetteur qui établit et dépose une telle information financière intermédiaire n'est pas considéré comme ayant cessé de se prévaloir des dispenses prévues dans l'ordonnance générale pour l'application de l'alinéa <i>iii</i> du paragraphe <i>f</i> de l'article 5 de celle-ci, et pourrait continuer de s'en prévaloir à la clôture de la transaction si, par la suite, il respecte toujours les critères d'admissibilité énoncés dans l'ordonnance générale. L'émetteur absorbant issu d'une transaction de restructuration ne peut s'appuyer sur le dossier d'information continue de l'émetteur absorbé aux fins de la détermination du respect du critère selon lequel il doit être émetteur assujetti depuis 12 mois, visé au paragraphe <i>a</i> de l'article 5 de l'ordonnance générale. Nous recommandons aux émetteurs qui prévoient déposer un prospectus simplifié, une circulaire ou une note d'information alors qu'ils se prévalent de l'ordonnance générale de communiquer avec le personnel de leur autorité principale pour connaître ses attentes en matière d'information financière.
Pendant la période de placement des titres, il est interdit à l'émetteur qui dépose un prospectus simplifié de se prévaloir des	Comme nous l'avons mentionné, le projet pilote ne vise pas à modifier l'information à fournir dans les prospectus.

Élément clé	Observations
dispenses prévues par l'ordonnance générale. <i>Se reporter à l'article 13 de l'ordonnance générale.</i>	Par conséquent, l'émetteur qui a déposé un prospectus simplifié et n'a pas clos son placement avant la date limite de dépôt pour une période intermédiaire ultérieure établit et dépose l'information financière intermédiaire conformément à la Norme canadienne 51-102. Cette information est réputée intégrée par renvoi dans le prospectus de l'émetteur selon l'indication à inclure dans le prospectus simplifié conformément à la rubrique 11.2 de l'Annexe 44-101A1, <i>Prospectus simplifié</i> .

Autres indications à l'intention des émetteurs qui cessent de se prévaloir de la dispense de déclaration trimestrielle

Élément clé	Observations
Information financière comparative	L'émetteur qui cesse de se prévaloir de la dispense de déclaration trimestrielle est tenu de se conformer à toutes les obligations d'information financière trimestrielle, y compris celle de fournir l'information financière de la période intermédiaire correspondante de l'exercice précédent, conformément à la Norme canadienne 51-102.
Information à fournir par l'émetteur qui cesse de se prévaloir de la dispense de déclaration trimestrielle prévue dans l'ordonnance générale	L'émetteur qui détermine qu'il ne peut plus se prévaloir de la dispense de déclaration trimestrielle ou qu'il cessera de le faire devrait envisager de publier et de déposer au moyen de SEDAR+ un communiqué afin d'en informer les investisseurs et les intermédiaires et de leur indiquer la prochaine période intermédiaire pour laquelle il compte déposer un rapport financier intermédiaire et le rapport de gestion intermédiaire correspondant.