

Lancement du projet pilote de communication semestrielle d'information financière des Autorités canadiennes en valeurs mobilières pour les émetteurs émergents admissibles



14 AVRIL 2026 10 MIN DE LECTURE

Expertises Connexes

- [Fusions et acquisitions](#)
- [Marchés financiers](#)
- [Mines et ressources naturelles](#)

Auteurs(trice): [Rosalind Hunter](#), [Justin Sherman](#), [Minji Park](#), [Jean-Philippe Bertrand](#),
[Vanessa Yee](#)

Key Takeaways

- Le 19 mars 2026, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont adopté la Décision générale coordonnée 51-933, qui autorise les émetteurs émergents admissibles à opter pour un régime d'information financière semestrielle.
- Pour participer au projet pilote de communication semestrielle d'information financière, les émetteurs doivent remplir des conditions précises, notamment être un émetteur émergent dont les produits des activités ordinaires n'excèdent pas 10 millions de dollars par année.
- Bien que le passage à la communication semestrielle d'information financière puisse réduire le fardeau réglementaire et les coûts, les émetteurs émergents admissibles devraient tenir compte des conséquences éventuelles.

Le 19 mars 2026, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les ACVM) ont adopté la *Décision générale coordonnée 51-933 relative aux dispenses permettant les rapports semestriels pour certains émetteurs émergents* (la « décision générale ») afin de permettre aux émetteurs émergents admissibles de participer à un projet pilote (le « projet pilote ») les autorisant à passer volontairement de la communication trimestrielle à la communication semestrielle de l'information financière.

Par le biais de la décision générale et de la *Rule 51-507 – Exemptions to Permit Semi-Annual Reporting of Certain Venture Issuers* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « règle de la CVMO »), selon le cas, le projet pilote prévoit une dispense pour certains émetteurs émergents, à savoir ceux qui sont inscrits à la cote de la Bourse de croissance TSX (la TSXV) et celle de la Bourse des valeurs canadienne (la CSE) dont les produits des activités ordinaires n'excèdent pas 10 millions de dollars par année et qui remplissent certaines autres conditions d'admissibilité, de l'obligation de déposer des rapports financiers

intermédiaires trimestriels et semestriels ainsi que les rapports de gestion y afférents (la dispense) prévue au paragraphe 4.3(1) du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le Règlement 51-102). Le projet pilote réduit les obligations relatives à la communication trimestrielle d'information financière, mais ne modifie pas par ailleurs le régime d'information continue applicable aux émetteurs émergents. Les ACVM ont lancé le projet pilote en réponse aux préoccupations des intervenants selon lesquelles les coûts liés à la préparation des rapports trimestriels pouvaient dépasser les avantages qu'ils procuraient aux investisseurs et au marché.

Conditions d'admissibilité

La participation au projet pilote est entièrement volontaire et réservée aux émetteurs émergents admissibles. Pour participer au projet pilote et se prévaloir de la décision générale, un émetteur doit y adhérer en publiant et en déposant un communiqué de presse annonçant son intention de se prévaloir de la dispense. De plus, l'émetteur doit remplir les conditions suivantes, entre autres, à la fin de chaque période intermédiaire de trois et de neuf mois de l'exercice considéré :

- il est un émetteur assujetti depuis au moins 12 mois dans au moins un territoire du Canada;
- il est un émetteur émergent dont les titres sont inscrits à la cote soit de la TSXV, soit de la CSE;
- ses produits des activités ordinaires pour son plus récent exercice n'excèdent pas 10 millions de dollars;
- il a déposé tous les documents d'information périodique et occasionnelle qu'il était tenu de déposer;
- au cours des 12 derniers mois, il a réuni les conditions suivantes :
 - il ne s'est vu imposer aucune pénalité ou sanction, à l'exception d'une sanction administrative pécuniaire en cas de dépôt d'un document d'information tardif;
 - il n'a été visé par aucune interdiction d'opérations ou décision similaire qui n'a pas été révoquée dans les 30 jours suivants;
 - il n'a pas cessé de se prévaloir de la dispense.

Perte de l'admissibilité

L'émetteur doit cesser de se prévaloir de la dispense s'il modifie la date de clôture de son exercice ou s'il dépose un prospectus préalable de base. En outre, l'émetteur ne pourra pas se prévaloir de la dispense s'il a cessé de s'en prévaloir au cours des douze mois précédents. Une exception à cette règle s'applique à l'émetteur qui prépare et dépose des documents d'information financière intermédiaires trimestriels dans le cadre de placements par voie de prospectus ou d'autres opérations; dans de tels cas, il ne sera pas réputé avoir cessé de se prévaloir de la décision générale et ne sera donc pas soumis à la période de suspension de 12 mois.

Dès qu'il cesse de se prévaloir de la dispense, l'émetteur est tenu de se conformer à toutes les obligations relatives à la communication trimestrielle d'information financière, y compris l'information financière comparative pour toutes les périodes correspondantes, comme l'exige le Règlement 51-102. Cela signifie que, même si, en vertu de la décision générale, il n'a pas nécessairement l'obligation de déposer des rapports trimestriels, l'émetteur peut inévitablement devoir préparer cette information en vue de sa présentation dans des

documents qu'il devra déposer ultérieurement.

Incidence sur les financements et les opérations

Le projet pilote concerne principalement l'information continue; il ne modifie pas les obligations d'information applicables aux prospectus ou aux opérations. Ainsi, il est interdit à l'émetteur émergent admissible qui a déjà déposé un prospectus préalable de base de déposer un supplément de prospectus préalable ou de placer des titres au moyen d'un supplément de prospectus préalable existant pendant qu'il se prévaut de la dispense, et il est interdit à l'émetteur émergent admissible qui a déposé un prospectus simplifié de se prévaloir de la dispense pendant la période de placement prévue par le prospectus simplifié.

Dans la pratique, cela peut créer des frictions pour l'émetteur qui fait son entrée sur les marchés financiers ou qui réalise une offre publique de rachat, une offre publique d'achat ou un regroupement d'entreprises, un arrangement ou toute autre opération de restructuration comportant l'émission, l'échange, la modification ou le placement de titres au moyen d'une note d'information :

- un placement par voie de prospectus exige toujours la présentation de rapports trimestriels, et une note d'information, la présentation de l'information à fournir dans un prospectus;
- l'émetteur peut être tenu de revenir à la communication trimestrielle d'information pendant la période de placement;
- des problèmes de coordination peuvent se poser si, au cours d'une opération, de l'information financière intermédiaire doit être communiquée.

En conséquence, l'émetteur qui prévoit réaliser à court terme un placement par voie de prospectus ou une opération stratégique au moyen d'une note d'information exigeant la communication de l'information à fournir dans un prospectus devrait évaluer soigneusement si sa participation au projet pilote est compatible avec ses activités à court terme.

Considérations supplémentaires

Pour les émetteurs émergents admissibles, la dispense peut entraîner une réduction significative du fardeau réglementaire, en particulier pour les petits émetteurs dont les produits des activités ordinaires sont limités ou ceux qui, vu leur stade de croissance, ne génèrent pas de tels produits. Les émetteurs axés sur les ressources, notamment les sociétés d'exploration minière à un stade précoce, pourraient trouver cet allègement particulièrement avantageux compte tenu de leur profil d'exploitant. Toutefois, les émetteurs devront examiner les conséquences possibles de leur participation au projet pilote et déterminer dans quelle mesure celui-ci cadre avec leurs plans d'affaires. Bien que les économies de coûts à court terme puissent être avantageuses, les émetteurs devraient également réfléchir à la meilleure façon de gérer les compromis.

Perception du marché : De manière générale, les émetteurs devraient se demander si la communication semestrielle de leur information financière répondra aux attentes des investisseurs ou aura une incidence défavorable sur la perception du marché, du fait que les investisseurs auront moins facilement accès à de l'information financière occasionnelle. Les émetteurs qui se prévalent de la dispense seront quand même assujettis à toutes les obligations d'information périodique et occasionnelle, ainsi qu'à toutes les obligations relatives à la déclaration des changements importants, mais ils pourraient envisager de publier volontairement de l'information additionnelle, comme des mises à jour ou des

communiqués de presse faisant état de leurs activités d'exploitation, ce qui contribuerait à maintenir la confiance du marché.

Réalités opérationnelles et asymétrie de l'information : Dans de nombreux cas, les émetteurs pourraient continuer à dresser des rapports financiers trimestriels à des fins internes (notamment pour informer leur conseil d'administration, pour respecter les exigences des prêteurs ou pour être prêts à réaliser une opération ou une autre). Dans ces circonstances, les économies de coûts réelles associées à la dispense seraient limitées et les émetteurs devront tenir compte de ses répercussions sur les périodes d'interdiction d'opérations dans le cours normal des activités relatives aux fins de période. Le projet pilote pourrait accroître le risque que certains intervenants (p. ex., les prêteurs ou les contreparties dans le cadre d'accords de prêt ou de financements) reçoivent de l'information financière plus fréquemment que les investisseurs publics, ce qui pourrait soulever des questions concernant l'asymétrie de l'information et les pratiques d'information.

Cohérence de la fréquence de l'information : Les émetteurs doivent également être conscients des répercussions éventuelles d'une participation au projet pilote sur les financements et opérations futurs. Des passages fréquents d'un type de communication à l'autre (p. ex., dans le cadre de financements) pourraient créer de la confusion sur le marché et devront être gérés avec prudence.

La suite des choses

Bien que la décision générale soit en principe destinée à rester en vigueur jusqu'à son abrogation, les ACVM ont indiqué qu'elles utiliseraient les commentaires reçus au cours du projet pilote afin d'orienter tout projet de réglementation à venir relatif à la communication semestrielle d'information financière. Il convient de noter qu'en Ontario, la décision générale doit expirer après 18 mois, soit le 19 septembre 2027, après quoi c'est la règle de la CVMO qui assurera la disponibilité des dispenses de manière permanente, sous réserve de l'approbation ministérielle. Dans tous les autres territoires des ACVM, la décision générale ne prévoit pas de date d'expiration. Les ACVM suivront de près le projet pilote et s'appuieront sur les données et les commentaires des intervenants pour orienter tout projet de réglementation à venir.

La Securities and Exchange Commission (la SEC) des États-Unis a également indiqué qu'elle avait transmis son projet de régime de communication semestrielle d'information financière à la Maison-Blanche, pour examen. À l'instar de la décision générale, le régime proposé autoriserait les sociétés inscrites en bourse à opter pour un régime de communication semestrielle d'information financière. Une différence majeure entre le projet de la SEC et la décision générale réside dans le fait que le projet de la SEC ne doit pas se limiter aux émetteurs émergents ou similaires. Bien qu'il ne soit encore qu'au stade de projet, ses conséquences pourraient être considérables compte tenu de son vaste champ d'application. Nous nous attendons à ce que les ACVM suivent de près l'évolution de la situation aux États-Unis.