



Montréal, 25 juin 2026

Transmis électroniquement

Monsieur Marc Morin

Secrétaire général

Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes (CRTC)

Ottawa (Ontario) K1A 0N2

Objet : Opposition de l'AQPM à la demande de Corus visant à obtenir une approbation pour modifier la propriété et le contrôle effectif et à être exemptée du versement des avantages tangibles (Avis de consultation de radiodiffusion CRTC 2026-103)

Monsieur le Secrétaire général,

1. L'Association québécoise de la production médiatique (AQPM) regroupe, représente et conseille plus de 150 entreprises québécoises de production indépendante en cinéma, télévision et web, soit la vaste majorité des entreprises québécoises produisant ou coproduisant pour tous les écrans principalement en français, mais également en anglais et en langues autochtones.
2. Le 26 mai 2026, le Conseil a publié l'[Avis de consultation 2026-103](#) afin de solliciter des interventions concernant la demande de Corus visant à obtenir une approbation pour modifier la propriété et le contrôle effectif et à être exemptée du versement des avantages tangibles prévu par la [Politique réglementaire de radiodiffusion CRTC 2014-459](#).
3. **L'AQPM s'oppose à la demande d'exemption du versement d'avantages tangibles concernant la transaction proposée**, évaluée à 328 millions de dollars.

Contexte

4. Le 5 février 2026, Corus a déposé auprès du CRTC une demande visant à obtenir l'autorisation d'effectuer une transaction entraînant un changement de contrôle effectif des entreprises de programmation énumérées à l'annexe A de sa demande. Corus vise une recapitalisation à travers cette opération. Concrètement, les créanciers de la dette non garantie de Corus abandonneront une part majeure de leurs créances en échange d'actions dans une nouvelle société *holding* (« NewCo »), placée au sommet de la structure du groupe.
5. La [Politique réglementaire de radiodiffusion CRTC 2014-459](#) prévoit qu'un changement de contrôle effectif d'un service de programmation donne lieu au versement d'avantages tangibles correspondant à 10 % de la valeur des entreprises de télévision traditionnelle et 6 % de la valeur des entreprises de radio commerciale.
6. Dans le formulaire 139 relatif au changement de propriété ou de contrôle (DM#4961248), Corus a laissé sans objet (« N/A ») la section 5.4 portant sur le calcul de la valeur de la transaction assujettie aux avantages tangibles.
7. Dans son mémoire supplémentaire (DM#4961249), Corus soutient qu'en raison du caractère particulier de la transaction, la contribution proportionnelle exigée au titre de la politique sur les avantages tangibles devrait être nulle :

« As noted, when considering the contribution that applicants should make pursuant to the Benefits Policy, the Commission seeks a value proportional to the size and nature of the transaction. In this case, because of the Proposed Transaction's unique nature, the Applicants submit that the only proportional financial contribution is zero. » (par. 53)
8. Pour soutenir sa demande d'exemption à cette politique, Corus fait valoir que la transaction ne comporte aucune valeur en capitaux propres, que les nouveaux actionnaires subiront des pertes importantes (500 millions de dollars) et que l'opération vise avant tout à préserver les liquidités et assurer la continuité des activités :

« [...] Most importantly, it cannot be overlooked that the proposed new shareholders stand to realize a roughly \$500 million loss on their existing investments by foregoing their rights under the Company's existing debt instruments. » (Mémoire supplémentaire, DM#4961249, par. 55)

« There is no compelling policy reason for the transaction to attract tangible benefits given its unique structure and based on the totality of the circumstances. This is an appropriate case for the Commission to utilize its residual discretion and hold that payment of tangible benefits would be inappropriate. Uniquely, this is a transaction with no equity value, where the new shareholders stand to realize significant losses, which is designed to save cash and preserve liquidity. [...] » (Mémoire supplémentaire, DM#4961249, par. 69)
9. Néanmoins, la valeur de la transaction a finalement été estimée à 328 millions de dollars (327,859) à la suite d'une question du Conseil, bien que Corus réitère que l'évaluation la plus appropriée pour le calcul des avantages tangibles est, selon elle, nulle :

« Using the three inputs identified above, and based on the PwC Report, the value of the transaction is \$327,859,000, calculated as follows:

Calculation of Transaction Value	\$ (000s)
Equity Value	–
Add: Fair Market Value of Gross Debt	261,000
Add: Leases	66,859
Transaction Value	327,859

Notwithstanding the foregoing, the Applicants reiterate that the three above-referenced inputs do not present an accurate valuation and the most appropriate valuation of the business for benefits purposes is zero. » (Réponse aux demandes d'information du 27 février et du 10 mars 2026, DM4980329, par. 72)

10. Corus n'a toutefois pas fourni de ventilation de la valeur de cette transaction entre les actifs radio et les actifs télévision. Il est donc impossible d'évaluer le montant exact des avantages tangibles totaux qui découlerait de cette transaction puisqu'un calcul différent s'applique selon la catégorie de services.

Commentaire de l'AQPM

11. L'AQPM est d'avis que Corus n'a pas démontré que l'intérêt public est suffisamment servi sans l'apport d'avantages tangibles et s'oppose donc à sa demande d'être exemptée de cette obligation.
12. Aux paragraphes 60 à 62 de la Politique sur les avantages tangibles ([Politique réglementaire de radiodiffusion CRTC 2014-459](#)), le Conseil précise que les exemptions ne seront accordées qu'à titre exceptionnel. Il incombe au demandeur de démontrer que l'intérêt public est suffisamment servi sans l'apport d'avantages tangibles, notamment dans le cas d'une entreprise en situation financière précaire. Cette démonstration doit répondre à chacun des critères suivants :
- « [...]
- l'entreprise qui fait l'objet de l'acquisition n'en est pas à sa première période de licence (plusieurs entreprises mettent une période de licence complète pour atteindre la rentabilité);
 - l'entreprise a connu des pertes financières importantes sur une période de temps prolongée (soit, au moins cinq années consécutives après la première période de licence);
 - l'acheteur peut prouver qu'il y a un intérêt public, soit pour l'ensemble du système de radiodiffusion, soit pour la collectivité desservie, à poursuivre l'exploitation de l'entreprise défaillante. » (Politique réglementaire de radiodiffusion CRTC 2014-459, par. 61)
13. L'AQPM note que Corus ne remplit pas le critère portant sur les pertes financières prolongées de l'entreprise. En effet, à la demande du Conseil, Corus a soumis des données financières qui démontrent de façon non équivoque que l'entreprise n'a pas subi des pertes financières pour une

durée d'au moins cinq années consécutives et ne satisfait donc pas à l'un des critères applicables pour l'exemption.

14. Dans sa demande, Corus fait valoir qu'on ne peut demander aux nouveaux actionnaires, qui ont déjà renoncé à une partie importante du remboursement de leurs dettes en échange d'actions, d'assumer en plus le paiement d'avantages tangibles (Mémoire supplémentaire, DM#4961249, par. 11). Corus ajoute que l'imposition de contributions financières additionnelles aux créanciers et prêteurs déjà exposés compromettrait la transaction et la continuité de ses activités, au détriment de l'intérêt public :

« Given the evident public interest in the success of this transaction, it would be wholly inappropriate and counterintuitive to require those same parties, who have already made significant financial contributions and continue to bear financial risk, to make additional financial contributions in the form of tangible benefits. Imposing additional financial requirements on the existing noteholders and lenders would only create more financial pressure on Corus, generate additional exposure to financial risks for the noteholders and lenders, and undermine the Company's ability to successfully close the Proposed Transaction. That would, in turn, place the continuity of Corus' operations at risk, contrary to the public interest. » (Mémoire supplémentaire, DM#4961249, par. 56)

15. Selon l'AQPM, le paiement d'avantages tangibles constituant une obligation réglementaire incontournable pour valider cette transaction, les parties prenantes à cette transaction devaient dès le début des négociations prendre celle-ci en considération. Il est donc tout à fait inacceptable de prétendre à ce stade, comme le fait Corus, que le versement d'avantages tangibles pourrait remettre en question ce projet de transaction. L'AQPM estime que Corus n'a pas démontré de façon convaincante comment le paiement d'avantages tangibles mettrait en péril cette modification à la propriété.
16. De plus, accorder l'exemption demandée par Corus créerait un précédent susceptible d'affaiblir la politique des avantages tangibles qui vise à garantir que les changements de propriété d'entreprises de radiodiffusion continuent de servir l'intérêt public. Les difficultés financières invoquées par Corus et la structure particulière de la transaction ne devraient pas, à elles seules, permettre de soustraire une transaction entraînant un changement de contrôle effectif aux exigences généralement applicables en matière d'avantages tangibles.
17. Il est important de rappeler que malgré les pertes alléguées, Corus demeure le plus important groupe indépendant de radiodiffusion au Canada. L'importance de la transaction, évaluée à 328 millions de dollars, confirme l'existence d'une valeur économique significative et, par conséquent, l'applicabilité du mécanisme prévu. Notons également que les revenus tirés des services en ligne du groupe, qui ne sont pas pris en compte dans l'établissement de la valeur des avantages tangibles à verser, sont en plein essor. Corus a d'ailleurs été particulièrement active dans ce secteur au cours des dernières années en établissant plusieurs partenariats d'importance. Corus résume d'ailleurs ainsi ces réalisations dans sa demande :

« The Proposed Transaction will allow the Company to carry on business as usual, but this does not mean it aims for status quo or to turn back the clock. Over the past several years, Corus has decisively shifted from being exclusively a traditional broadcaster to becoming a multi-platform aggregator that can deliver content to audiences everywhere they are and exploit cross-platform monetization capabilities. To implement its strategy, Corus is continuing to invest in digital services, including the industry-leading STACKTV (which is now available on platforms like Fubo TV, Rogers Xfinity TV, Bell Fibe TV, and Amazon Prime Video Channels) and the Global TV App, and it is actively pursuing new distribution partners to support the continued growth of these premium video services. This transition will allow the Company to share in the growth of the digital portion of the market. However, to fully realize its ambitions, Corus requires additional time, liquidity and financial flexibility, which is why the Proposed Transaction is so timely and crucial. » (Mémoire supplémentaire, DM#4961249, par. 28)

18. L'AQPM rappelle que la situation précaire de l'entreprise a déjà été prise en compte par le Conseil, lequel lui a accordé une souplesse importante en réduisant ses exigences relatives aux dépenses en émissions d'intérêt national (EIN) et en lui accordant la possibilité de prolonger les délais de remboursement des dépenses en moins au titre des DEC ([Décision de radiodiffusion CRTC 2024-103](#)). À cet égard, l'AQPM estime qu'un bilan de ces versements aurait dû figurer au dossier public et être pris en compte dans l'évaluation de cette demande.
19. Enfin, l'AQPM note que le CRTC a aussi récemment ajouté les stations de télévision de Corus à la liste des bénéficiaires admissibles au Fonds pour les nouvelles locales indépendantes (FNLI) ([Décision de radiodiffusion CRTC 2025-133](#)).
20. Pour l'ensemble des raisons évoquées, l'AQPM recommande ainsi au Conseil de rejeter la demande d'exception au versement des avantages tangibles déposée par Corus.

Cordialement,



Hélène Messier
Présidente-directrice générale

cc: corus.regulatory@corusent.com

*****Fin du document*****