

Avis 51-326 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Activités du programme d'examen de l'information continue pour l'exercice 2008

Objet

Le présent avis résume les résultats obtenus par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) dans le cadre du programme d'examen de l'information continue des émetteurs assujettis autres que les fonds d'investissement pour l'exercice terminé le 31 mars 2008 (l'« exercice 2008 »). Il donne également un aperçu du programme.

Contexte

En vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières, les émetteurs assujettis sont tenus de fournir de l'information continue sur leurs activités en temps opportun. Les participants au marché, notamment les investisseurs, comptent sur cette information pour prendre des décisions d'investissement éclairées. Les obligations d'information continue sont énoncées principalement dans la *Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue* (la « Norme canadienne 51-102 »).

Chaque année, le personnel des membres des ACVM (« nous ») effectue un examen sélectif des documents d'information continue d'émetteurs assujettis autres que les fonds d'investissement. Notre programme d'examen de l'information continue vise deux principaux objectifs :

- déterminer, dans la mesure permise par la portée de l'examen, si les émetteurs se conforment à leurs obligations d'information continue en fournissant aux investisseurs de l'information complète, exacte et en temps opportun;
- aider les émetteurs à mieux comprendre les obligations d'information continue qui leur incombent en vertu de la Norme canadienne 51-102.

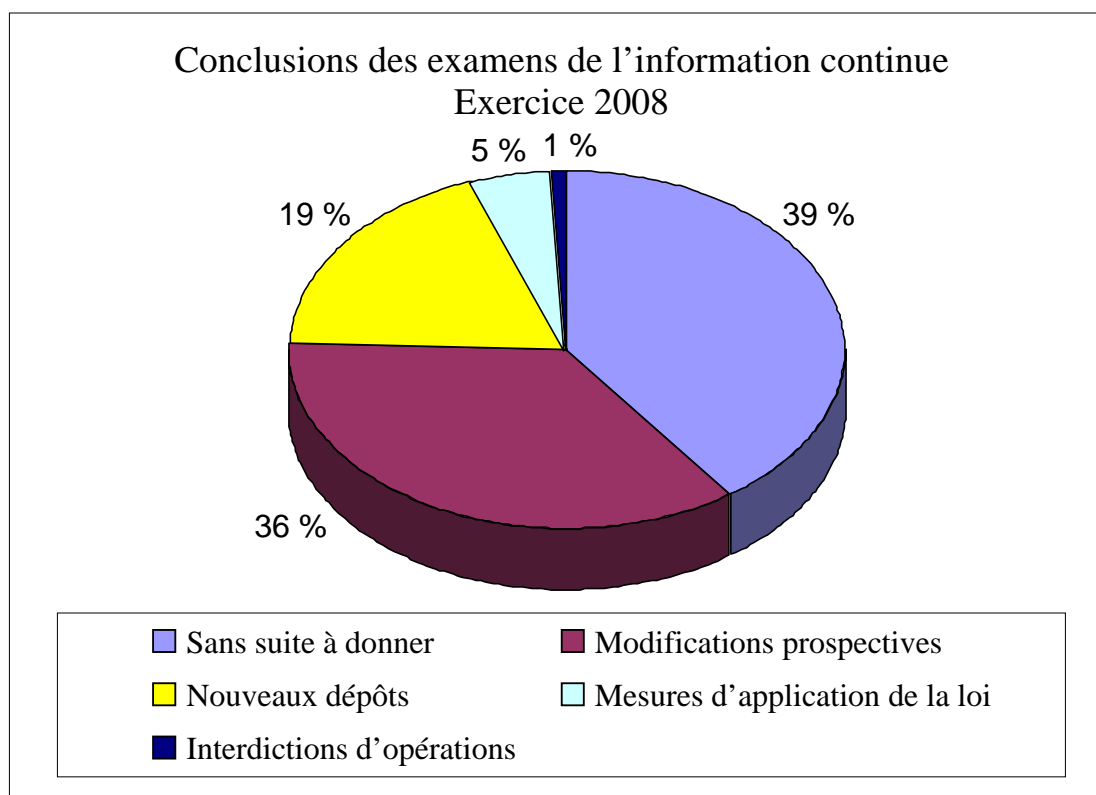
Pour plus de renseignements, se reporter à l'Avis 51-312 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Programme d'examen harmonisé de l'information continue* (l'« Avis 51-312 »).

Résultats de l'exercice 2008

Le Canada compte plus de 4 200 émetteurs assujettis autres que des fonds d'investissement. Au cours de l'exercice 2008, nous avons procédé, notamment, à 854 examens de dossiers d'information continue, dont 442 examens complets et 412 examens limités à des sujets précis.

Pour plus de renseignements concernant les types d'examens que nous effectuons et la façon dont nous sélectionnons les émetteurs, veuillez vous reporter à la section intitulée « Renseignements concernant notre programme d'examen de l'information continue ».

Le graphique suivant présente les conclusions des examens pour l'exercice 2008. Certains examens peuvent en avoir plusieurs (par exemple, un nouveau dépôt ou une mesure d'application de la loi).



Voici les conclusions possibles d'un examen de l'information continue :

- **Sans suite à donner.** L'émetteur n'a pas à apporter de changements ni à déposer d'autres documents.
- **Modifications prospectives.** On demande à l'émetteur d'apporter certains changements lors de son prochain dépôt.
- **Nouveau dépôt.** L'émetteur doit modifier ou déposer de nouveau certains documents d'information continue.
- **Interdictions d'opérations.** En cas de lacune importante en matière d'information continue, les membres des ACVM peuvent prononcer une interdiction d'opérations.
- **Mesures d'application de la loi.** L'examen donne lieu à un suivi par le personnel chargé de l'application de la loi.

Les lacunes relevées dans les documents d'information continue donnent lieu à des modifications prospectives et à de nouveaux dépôts. En 2008, une grande partie des modifications prospectives et des nouveaux dépôts résultaient de lacunes détectées dans le rapport de gestion. La modification prospective se distingue du nouveau dépôt par la nature et la gravité des lacunes. Un nouveau dépôt est nécessaire lorsqu'un ou plusieurs documents d'information continue comportent des lacunes importantes puisqu'ils ne respectent pas la réglementation en valeurs mobilières. Lorsque la gravité des lacunes ne justifie pas le nouveau dépôt d'un ou de plusieurs documents, nous nous attendons à ce que l'émetteur corrige les documents lors des dépôts ultérieurs.

Lacunes courantes

Les formules vagues ou toutes faites et la répétition d'information tirée des états financiers sans analyse suffisante constituaient les principaux problèmes relevés dans les rapports de gestion.

Au nombre des lacunes récurrentes relevées dans les rapports de gestion, on comptait notamment :

- l'insuffisance de l'information sur la situation de trésorerie et les sources de financement;
- le manque d'analyse quantitative dans la présentation des résultats d'exploitation;
- l'absence ou le manque d'informations sur l'adoption de nouvelles politiques comptables;
- l'insuffisance de l'information sur les opérations avec une personne apparentée;
- l'absence ou le manque d'analyse des risques et des incertitudes qui pourraient toucher le rendement futur de l'émetteur.

Nous avons relevé des problèmes en matière de mesure et des lacunes courantes dans l'information sur les conventions comptables dans les aspects suivants des états financiers :

- les états des flux de trésorerie;
- les instruments financiers;
- la constatation des produits;
- la rémunération à base d'actions.

Les autres lacunes détectées dans les documents d'information continue comprenaient notamment :

- l'omission de déposer des attestations conformément à la *Norme multilatérale 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, des attestations incorrectes ou de l'information insuffisante sur les contrôles et procédures de communication de l'information;
- l'omission de déposer un rapport technique ou le dépôt d'un rapport comportant de sérieuses lacunes (secteurs pétrolier, gazier et minier);
- l'omission de déposer une déclaration d'acquisition d'entreprise ou le dépôt d'une déclaration comportant des lacunes (par exemple, absence de rapprochement avec les PCGR canadiens, information pro forma incorrecte);
- le caractère insatisfaisant de l'information sur la rémunération de la haute direction présentée conformément à l'Annexe 52-102A6.

Examens limités à un sujet précis

Au cours de l'exercice 2008, des membres des ACVM ont procédé à ce type d'examen sur les sujets suivants :

A. Papier commercial adossé à des actifs (PCAA)

Les ACVM ont effectué des examens auprès d'émetteurs qui détenaient une quantité importante de PCAA non bancaire. Les examens mettaient l'accent sur l'évaluation et la présentation du PCAA non bancaire dans les états financiers et le rapport de gestion ainsi que sur l'information fournie à son égard.

Nous avons demandé aux émetteurs qui n'avaient pas tenu compte des facteurs appropriés pour établir la juste valeur de leurs placements en PCAA non bancaire de redresser leurs états financiers. Bon nombre d'entre eux ont également été appelés à fournir dans les dépôts ultérieurs de l'information supplémentaire sur ce qui suit :

- les méthodes et les hypothèses utilisées pour établir la juste valeur marchande;
- l'incidence des placements en PCAA non bancaire sur leur capacité à couvrir leurs besoins de trésorerie et à atteindre leurs objectifs de croissance.

B. Déclarations d'acquisition d'entreprise

Certaines autorités en valeurs mobilières ont examiné des documents déposés en vue d'évaluer la conformité aux obligations de déclaration d'acquisition d'entreprise prévues par la Norme canadienne 51-102. D'autres ont examiné les déclarations d'acquisition d'entreprise dans le cadre des examens complets de l'information continue.

Bien que la plupart des émetteurs se soient conformés à cette obligation, nous avons relevé des lacunes courantes dans les déclarations d'acquisition d'entreprise d'émetteurs émergents. Par exemple, bon nombre de déclarations ne comprenaient pas les états financiers de l'entreprise acquise pour les périodes comptables prévues. Dans d'autres cas, le rapport de vérification exprimait une opinion avec réserve.

C. Information environnementale

Le personnel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a procédé à un examen ciblé de l'information environnementale dans les dépôts annuels de 2006. Cet examen mettait l'accent sur le respect des obligations actuelles de communication des questions environnementales. Veuillez consulter l'*OSC Staff Notice 51-716 Environmental Reporting* pour obtenir des renseignements sur les résultats de ces examens.

D. Instruments financiers

Bien que tous les membres des ACVM se soient concentrés sur les instruments financiers durant l'année, certains d'entre eux ont examiné en particulier la mise en œuvre des nouvelles normes comptables relatives aux instruments financiers en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. Ces normes exigent que tous les actifs et passifs financiers, y compris les dérivés, soient mesurés à la juste valeur. Elles prévoient des obligations d'information très étendues.

Plusieurs émetteurs n'avaient pas adopté les nouvelles normes et ont dû retraiter leurs états financiers et leur rapport de gestion. Certains émetteurs ayant adopté les normes relatives aux instruments financiers et ayant été sélectionnés en vue de l'examen avaient inscrit incorrectement les placements au coût et non à la juste valeur et n'avaient pas fourni suffisamment d'information sur cette dernière.

E. Information technique sur les activités minières

Certains membres des ACVM ont procédé à des examens des documents d'émetteurs du secteur minier pour évaluer leur conformité à la *Norme canadienne 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (la « Norme canadienne 43-101 »). Bien que la plupart de ces émetteurs respectaient la règle, plusieurs d'entre eux ont dû prendre l'une ou l'autre des mesures suivantes :

- nommer la personne qualifiée dans tous les documents renfermant de l'information scientifique et technique;
- déposer de nouveaux rapports techniques ou des rapports techniques modifiés;
- déposer ou modifier les attestations ou les consentements de la personne qualifiée;
- retirer de leur site Web les présentations de la société ou d'autres documents qui n'étaient pas conformes à la Norme canadienne 43-101.

F. Information technique sur les activités pétrolières et gazières

Le personnel de l'Alberta Securities Commission a procédé à un examen des émetteurs qui exerçaient des activités pétrolières et gazières pour évaluer leur conformité aux obligations prévues par la *Norme canadienne 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières*. Les problèmes fréquemment relevés comprenaient la non-conformité de la classification des réserves et des ressources et de la terminologie relative au pétrole et au gaz utilisée.

G. Antidatage d'options

En septembre 2006, nous avons publié l'Avis 51-320 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Antidatage d'options*. Nous ne relâchons pas notre attention sur ce point. Jusqu'à présent, nos examens du moment d'attribution des options ont donné lieu à un certain nombre de suivis par le personnel chargé de l'application de la loi.

Renseignements concernant notre programme d'examen de l'information continue

De manière générale, les émetteurs assujettis sélectionnés en vue de l'examen font l'objet soit d'un examen « complet », soit d'un examen « limité à un sujet précis ».

Examen complet

L'examen « complet » a une plus grande portée et englobe plus de domaines d'information. En général, il comprend notamment un examen de ce qui suit :

- les états financiers annuels et le rapport de gestion annuel;
- les états financiers intermédiaires et les rapports de gestion intermédiaires;
- l'information technique, notamment les rapports techniques pour les émetteurs exerçant des activités pétrolières et gazières ou minières;
 - les notices annuelles;
 - le rapport annuel;
 - les circulaires de sollicitation de procurations;
 - les communiqués, les déclarations de changement important et les déclarations d'acquisition d'entreprise;
 - les sites Web.

Si cela est justifié, nous pouvons également examiner la couverture médiatique et les rapports des analystes.

Examen limité à un sujet précis

Il s'agit d'un examen approfondi sur un aspect particulier de l'information qui, selon nous, requiert l'attention des autorités de réglementation. Il est réalisé par chaque autorité à l'échelle locale ou de façon coordonnée à l'échelle des ACVM.

Sélection des émetteurs soumis à l'examen

En règle générale, la sélection des émetteurs soumis à l'examen et la détermination du type d'examen à effectuer se font selon une démarche axée sur le risque. Cette démarche tient compte du préjudice qui pourrait être causé aux marchés des capitaux canadiens si un émetteur ne fournissait pas d'information exacte et complète sur ses activités en temps opportun.

Nous effectuons notre sélection selon des critères de risque, notamment la capitalisation boursière et l'activité boursière. Nous tenons également compte des questions et préoccupations propres à chaque secteur. Les critères pourraient changer si de nouvelles questions de communication de l'information prenaient de l'importance dans l'opinion générale ou encore si un consensus ou des difficultés apparaissaient autour de questions de comptabilité ou de pratiques de communication de l'information particulières.

Nous sélectionnons également les émetteurs par rotation.

Examen de l'information continue par secteur d'activité

Depuis la publication de l'Avis 51-312, le programme d'examen de l'information continue a évolué. Au cours de l'année écoulée, nous avons concentré nos examens de l'information continue par secteur d'activité. Cette démarche nous permet de mieux comprendre les questions et préoccupations particulières à chaque secteur, en plus d'améliorer l'efficacité des examens et de cerner les principaux éléments de risque, les

questions de comptabilité et les questions générales de communication de l'information touchant chaque secteur.

Les ACVM ont établi les secteurs d'activité suivants pour les examens de l'information continue :

- les banques et l'assurance;
- la biotechnologie et l'industrie pharmaceutique;
- le divertissement et les communications;
- les mines;
- le pétrole et le gaz;
- l'immobilier;
- la technologie;
- les services publics.

D'autres secteurs d'activité pourraient s'ajouter à cette liste.

Éléments pouvant faire l'objet d'un examen au cours de l'exercice 2009

Au cours de tout exercice, de nouvelles normes comptables et des modifications réglementaires peuvent s'appliquer aux émetteurs assujettis. Dans le cadre du programme d'examen pour l'exercice 2009, une attention particulière pourra être prêtée à certains sujets, notamment les suivants :

- les stocks (se reporter au chapitre 3031 du Manuel de l'ICCA (le « Manuel »));
- la continuité d'exploitation (se reporter au chapitre 1400 du Manuel);
- l'information prospective (se reporter aux parties 4A et 4B de la Norme canadienne 51-102);
- les instruments financiers et les informations à fournir concernant le capital (se reporter aux chapitres 3862, 3863 et 1535 du Manuel);
- les instruments financiers – comptabilisation et évaluation (se reporter au chapitre 3855 du Manuel).

Résultats par territoire

L'Alberta Securities Commission, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'Autorité des marchés financiers publient des rapports résumant les résultats du programme d'examen de l'information continue dans leur territoire. On peut consulter leur site Web respectif pour obtenir un exemplaire de leur rapport : www.albertasecurities.com, www.osc.gov.on.ca, www.lautorite.qc.ca.

Pour plus de renseignements

Pour plus de renseignements, communiquer avec l'une des personnes suivantes :

Benoît Crowe Chef du Service de l'information financière Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4331 benoit.crowe@lautorite.qc.ca	Allan Lim Manager, Corporate Finance British Columbia Securities Commission 604-899-6780 Sans frais : 800-373-6393 (en C.-B. et en Alberta) alim@bcsc.bc.ca
Scott Pickard Senior Securities Analyst, Corporate Finance British Columbia Securities Commission 604-899-6720 Sans frais : 800-373-6393 (en C.-B. et en	Cameron McInnis Manager, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-3675 cmcinnis@osc.gov.on.ca

Alberta) spickard@bcsc.bc.ca	
Marie-France Bourret Accountant, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8083 mbourret@osc.gov.on.ca	Jonathan Taylor Manager, CD Compliance & Market Analysis Alberta Securities Commission 403-297-4770 Télécopieur : 403-297-2082 jonathan.taylor@seccom.ab.ca
Ian McIntosh Deputy Director, Corporate Finance Saskatchewan Financial Services Commission 306-787-5867 imcintosh@sfsc.gov.sk.ca	Bill Slattery Director, Corporate Finance and Administration Nova Scotia Securities Commission 902-424-7355 slattejw@gov.ns.ca
Bob Bouchard Directeur, Financement des entreprises Commission des valeurs mobilières du Manitoba 204-945-2555 bbouchard@gov.mb.ca	Kevin Hoyt Directeur des affaires réglementaires et chef des finances Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick 506-643-7691 kevin.hoyt@nbsc-cvmnb.ca