

## **Avis 51-332 du personnel des ACVM – Activités du programme d'examen de l'information continue pour l'exercice terminé le 31 mars 2010**

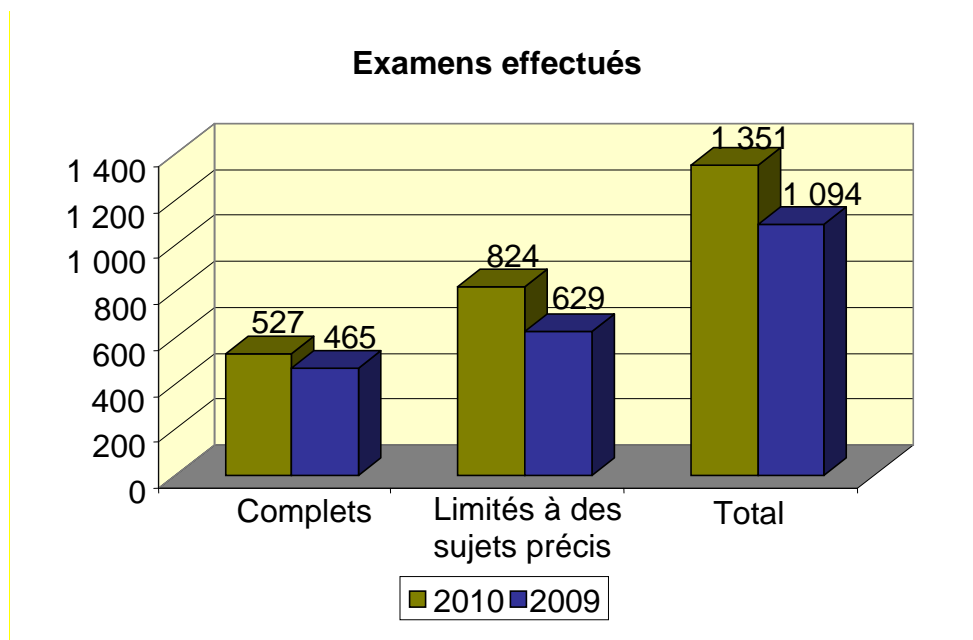
### **Objet**

Le programme d'examen de l'information continue des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) vise à relever les lacunes importantes dans l'information qui ont une incidence sur la fiabilité et l'exactitude de l'information fournie par les émetteurs assujettis. Une information fiable et exacte est essentielle pour améliorer la confiance des investisseurs et l'efficacité des marchés financiers. Pour chaque exercice, les émetteurs sont assujettis à de nouvelles normes comptables et modifications réglementaires, et ce sont ces aspects que nous intégrons généralement dans notre programme d'examen. Le programme d'examen de l'information continue vise deux objectifs fondamentaux : la sensibilisation et la conformité. On trouvera de plus amples détails sur ce programme dans [l'Avis 51-312 du personnel des ACVM \(révisé\) - Programme d'examen harmonisé de l'information continue](#).

Le présent avis résume les résultats obtenus 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 2010 (« exercice 2010 »).

### **Résultats de l'exercice 2010**

Le Canada compte environ 4 200 émetteurs assujettis (à l'exception des émetteurs visés par une interdiction d'opérations) autres que les fonds d'investissement. Le personnel des autorités membres des ACVM (« nous ») applique une méthode axée sur les risques pour sélectionner les émetteurs soumis à l'examen et décider du type d'examen (complet ou limité à des sujets précis). Grâce à cette méthode, nous pouvons cibler les questions et appliquer des critères à la fois qualitatifs et quantitatifs pour décider du type d'examen requis. En fonction de l'évolution du marché, nous adaptons notre programme pour y intégrer de nouveaux facteurs de risque. Notre méthode axée sur les risques est axée sur les questions de comptabilité et de communication de l'information qui présentent un risque de non-conformité probable ou qui nécessitent une plus grande conformité.



Le graphique ci-dessus illustre la composition des types d'examens effectués au cours de l'exercice 2010 par rapport à l'exercice 2009. Le nombre d'examens complets effectués au cours de l'exercice 2010 a augmenté de 13 % par rapport à celui de l'exercice précédent, tandis que le nombre d'examens limités à des sujets précis a augmenté de 31 %. L'augmentation des examens limités à des sujets précis est attribuable, en majeure partie, à l'examen de l'information relative au passage aux Normes internationales d'information financière (IFRS) et à l'examen de la conformité à la réglementation, notamment à la [Norme canadienne 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs](#) (Règle 52-109) et à la nouvelle [Annexe 51-102A6 sur la rémunération de la haute direction](#) (pour les exercices terminés le 31 décembre 2008 ou après cette date) de la [Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue](#) (Règle 51-102) (rémunération de la haute direction).

### Conclusions des examens pour l'exercice 2010

Comme nous appliquons une méthode axée sur les risques pour sélectionner les émetteurs soumis à l'examen, nous choisissons généralement des émetteurs davantage susceptibles de ne pas s'être conformés aux obligations d'information. En 2010, 72 % des émetteurs soumis à un examen ont été avisés de prendre certaines mesures en vue d'améliorer l'information fournie, comparativement à 80 % en 2009.

Nous classons les conclusions des examens complets et des examens limités à des sujets précis dans les cinq grandes catégories décrites ci-dessous. Un même examen peut comporter plus d'une conclusion. Par exemple, l'émetteur peut être avisé de déposer de nouveau certains documents d'information et d'apporter certaines modifications prospectives.

### Modifications prospectives

L'émetteur a été avisé d'apporter certaines modifications ou améliorations dans ses prochains documents à déposer en raison des lacunes détectées.

### Information et sensibilisation

L'émetteur a été sélectionné en fonction de son profil de risque particulier et a reçu une lettre proactive l'avertissant qu'il devrait envisager d'apporter certaines améliorations à l'information à présenter dans les prochains documents qu'il déposera.

### Nouveau dépôt

L'émetteur doit modifier ou déposer de nouveau certains documents d'information continue.

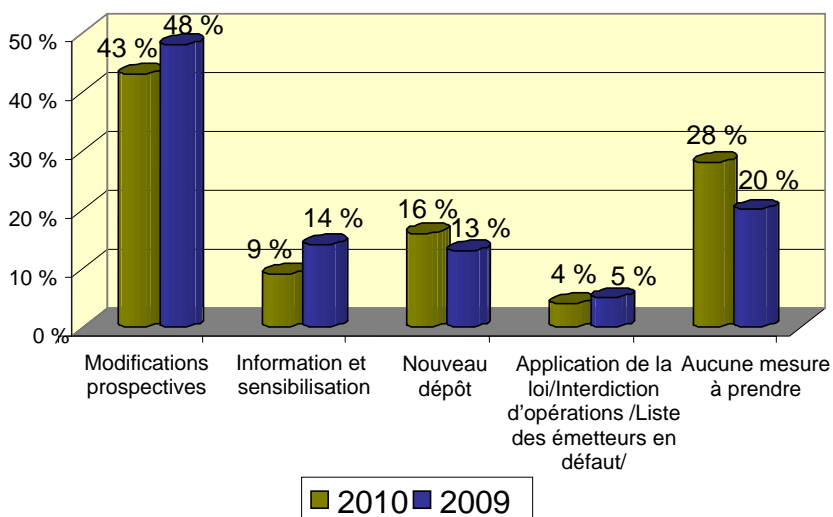
### Application de la loi/Liste des émetteurs en défaut/Interdiction d'opérations

Si l'information continue de l'émetteur présente des lacunes importantes, nous pourrions inscrire son nom sur la liste des émetteurs en défaut, prononcer une ordonnance d'interdictions d'opérations sur valeurs ou recommander la prise de mesures en application de la loi.

### Aucune mesure à prendre

L'émetteur n'a pas à apporter de modifications ni à déposer de nouveaux documents.

## Conclusions des examens de l'information continue pour l'exercice 2010



En règle générale, nos conclusions pour l'exercice 2010 sont comparables à celles des exercices précédents, la catégorie des modifications prospectives demeurant la plus importante (43 % en 2010 par rapport à 48 % en 2009). La plupart des modifications prospectives demandées résultent de l'attention particulière que nous avons portée aux nouvelles obligations d'information et de notre objectif de sensibiliser les émetteurs à celles-ci.

En 2009, nous avons créé une nouvelle catégorie appelée « Information et sensibilisation ». Celle-ci englobe les conclusions des examens des émetteurs avec lesquels nous avons communiqué avant le dépôt de leur prochain document d'information continue afin de porter à leur attention les aspects sur lesquels ils devraient envisager de présenter de l'information plus détaillée. Cette année, cette catégorie englobait des conclusions généralement reliées à l'examen de l'information sur le passage aux IFRS. En 2009, nos conclusions étaient reliées à des examens motivés par la conjoncture économique.

### **Lacunes courantes relevées au cours des examens complets**

Afin d'aider les émetteurs à éviter les erreurs les plus communes que nous continuons de relever dans les documents d'information, nous présentons ci-après quelques exemples des lacunes les plus courantes relevées dans les états financiers, les rapports de gestion et l'information sur le pétrole et le gaz. Rappelons aux émetteurs qu'il ne s'agit pas là d'une liste exhaustive et que leur dossier d'information continue doit être conforme aux obligations applicables de la législation en valeurs mobilières.

#### **Lacunes relevées dans les états financiers**

Les problèmes les plus courants relevés dans les états financiers ont généralement trait à l'information sur les méthodes comptables et aux questions liées à la mesure. Un exposé clair et concis des principales méthodes comptables de l'émetteur doit faire partie intégrante de ses états financiers, car celles-ci constituent un plan permettant à l'investisseur de comprendre les résultats financiers.

Nous relevons encore des problèmes en matière de mesure et des lacunes dans la présentation de l'information des quatre rubriques suivantes des états financiers : les instruments financiers, la constatation des produits, l'écart d'acquisition et l'information sur le capital. Pour chacun de ces aspects, nous présentons ci-après des exemples d'information insuffisante suivis d'un exemple d'information plus substantielle propre à l'entité.

#### *Instruments financiers*

Nombre d'émetteurs continuent de mesurer leurs instruments financiers d'une manière non conforme aux normes appropriées, tandis que d'autres omettent l'information concernant les points suivants :

- les méthodes et, lorsque l'émetteur a recours à une technique d'évaluation, les hypothèses utilisées pour établir la juste valeur de chaque catégorie d'actifs ou de passifs financiers;
- une information complète sur le risque de crédit et le risque de liquidité;
- un classement par échéances des soldes des créances en souffrance;
- une analyse de sensibilité aux risques de marché.

Les émetteurs devraient examiner les techniques d'évaluation qu'ils utilisent pour mesurer les instruments financiers (par exemple leur juste valeur) pour s'assurer qu'elles sont fondées sur des facteurs et des hypothèses appropriés dans le contexte économique actuel.

La mesure des instruments financiers et la présentation de l'information appropriées permet à l'investisseur d'évaluer l'importance de ceux-ci dans le contexte de la situation financière et de la performance de l'émetteur et d'apprécier la nature et l'ampleur des risques en découlant.

**Exemple d'information insuffisante – Instruments financiers**

La valeur comptable des actifs financiers se rapproche de leur juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

**Exemple d'information propre à l'entité – Instruments financiers**

La société a eu recours à la méthode d'actualisation des flux de trésorerie pour établir la juste valeur de ses placements, en tenant compte du profil risque/rendement prévu de ses billets par rapport aux rendements du marché. Elle a également appliqué un facteur d'actualisation approprié aux instruments à rendement élevé dans le cas du Placement C. Elle a utilisé les taux de rendement attendus et les facteurs d'actualisation suivants à la fin de l'exercice :

<b>Billets restructurés</b>	<b>Rendement</b>	<b>Facteur d'actualisation du marché</b>
Placement A	AB* moins 50 points de base	AB plus 545 points de base
Placement B	Néant	Provision de 100 %
Placement C	AB plus 30 points de base	AB plus 1 183 points de base

\* Taux des acceptations bancaires

La société estime que les facteurs d'actualisation du marché indiqués ci-dessus représentent les rendements du marché réels pour des produits comportant des échéances et un profil de risque similaires à ses placements.

**Sensibilité**

Le recours à la méthode d'actualisation des flux de trésorerie exposée ci-dessus a permis d'établir à 50 millions de dollars la valeur comptable de l'ensemble de ses placements dans des billets ayant une valeur nominale de 100 millions de dollars. La différence de 50 millions s'explique par un ajustement de 40 millions de la juste valeur imputable à l'actualisation des flux de trésorerie aux taux du marché et de pertes sur créances estimatives de 10 millions, déduction faite des avantages découlant de l'entente conclue avec une institution financière. Une variation de 50 points de base des facteurs d'actualisation du marché entraînerait un ajustement d'environ 2 millions de dollars de la juste valeur. Rien ne garantit que la juste valeur des placements de la société ne diminuera pas davantage. Par conséquent, la juste valeur estimative des placements de la société, y compris l'estimation des pertes sur créance prévues, pourrait varier au cours d'exercices ultérieurs. De telles variations pourraient être importantes et seraient constatées dans les résultats d'exploitation de l'exercice au cours duquel elles se produisent.

### *Constatation des produits*

L'information concernant la méthode de constatation des produits de l'émetteur devrait être claire et concise. La constatation des produits a généralement une incidence appréciable sur les résultats financiers de l'émetteur. Il importe donc que l'investisseur sache bien quand et comment les produits sont constatés. L'information devrait énoncer clairement les critères de constatation et la méthode de répartition des produits tirés de chaque produit ou service, y compris de l'information concernant les modalités de crédit, les droits de retour et les autres conditions.

#### ***Exemple d'information insuffisante – Constatation des produits***

La société constate les produits lorsqu'il y a des preuves convaincantes de l'existence d'un accord, que le prix est fixé et que la livraison a eu lieu.

#### ***Exemple d'information propre à l'entité – Constatation des produits***

La société tire ses produits de la vente de marchandises. Elle touche également des produits sur les services d'entretien qu'elle fournit pour la marchandise vendue. La vente de marchandises et la prestation de services d'entretien font l'objet d'accords distincts et non d'accords de prestations multiples générateurs de produits.

La société conclut avec ses clients des contrats pour la vente de ses marchandises. Elle en constate les produits lorsqu'un contrat a été conclu avec le client, que les biens ont été livrés ou que les services ont été rendus, que le prix de vente est fixé ou qu'il peut l'être, que le recouvrement est raisonnablement assuré et qu'elle n'a plus d'obligation de fournir une autre prestation.

La société a pour politique de facturer le client dès la conclusion du contrat. Les montants facturés sont perçus avant l'expédition des biens ou la prestation des services et sont inclus dans les produits constatés d'avance, puis constatés lorsque la marchandise est expédiée ou que les services ont été rendus. La société n'accorde généralement pas de droit de retour.

Les produits tirés de la vente de marchandises sont constatés au moment de la livraison et du transfert du titre de propriété au client. La société s'est alors acquittée de ses obligations d'exécution.

Les produits tirés des services d'entretien sont constatés lorsque la société fournit le service au client et qu'elle n'a plus d'autres obligations envers celui-ci.

### *Écart d'acquisition*

L'insuffisance de l'information sur la méthode utilisée pour effectuer le test de dépréciation de l'écart d'acquisition est un problème récurrent. Cette information permet à l'investisseur de comprendre la méthodologie et les hypothèses utilisées. La conjoncture économique et l'état actuel des marchés sont des circonstances susceptibles de se répercuter sur la valeur comptable des actifs.

### ***Exemple d'information insuffisante – Écart d'acquisition***

L'écart d'acquisition n'est pas amorti et fait l'objet d'un test de dépréciation une fois par année ou plus fréquemment si, en raison d'événements ou de circonstances, il est plus probable qu'improbable que la juste valeur d'une unité d'exploitation soit devenue inférieure à sa valeur comptable.

### ***Exemple d'information propre à l'entité – Écart d'acquisition***

Au quatrième trimestre, nous avons effectué notre test de dépréciation annuel de l'écart d'acquisition. Le solde de l'écart d'acquisition avant la charge au titre de la perte de valeur était de 100 millions de dollars et avait été établi principalement à la suite de l'acquisition de la filiale A.

Nous avons procédé à la première étape de notre analyse à l'aide d'un ensemble de méthodes d'évaluation, notamment la méthode de la capitalisation boursière, la méthode des multiples et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Pour établir la juste valeur, la méthode de la capitalisation boursière utilise le cours boursier de nos actions, la méthode des multiples a recours à des multiples de sociétés comparables et la méthode d'actualisation des flux de trésorerie se fonde sur des projections des produits et des charges et sur des taux d'actualisation ajustés en fonction du risque.

L'établissement de la juste valeur est une démarche subjective qui nécessite l'usage d'estimations et de jugements pour déterminer divers facteurs, notamment les taux de croissance futurs, les taux d'actualisation et les taux d'imposition. La conjoncture économique actuelle a nui à notre capacité de prévoir la demande future et nous a obligés à utiliser des taux d'actualisation plus élevés, ce qui reflète les risques et les incertitudes du marché actuel. Les résultats de la première étape de notre analyse ont signalé une dépréciation potentielle de notre unité d'exploitation X; cette situation a été corroborée par un ensemble de facteurs, dont un recul appréciable et soutenu de notre capitalisation boursière, qui a chuté bien en deçà de notre valeur comptable, et la détérioration de la conjoncture macroéconomique, qui a entraîné une baisse de la demande future attendue.

Par conséquent, nous avons effectué la deuxième étape du test de dépréciation de l'écart d'acquisition pour quantifier le montant de la perte de valeur. Pour cela, nous avons établi la juste valeur implicite de l'écart d'acquisition, qui se calcule d'une manière similaire à celle de la répartition du prix d'achat, et comparé le montant résiduel à la valeur comptable de l'écart d'acquisition. Sur le fondement de notre analyse, qui tenait compte de la diminution de notre capitalisation boursière ainsi que de la détérioration appréciable de notre marché des utilisateurs finaux et de l'incertitude économique qui se répercute sur la demande future attendue, nous avons conclu que le solde global de l'écart d'acquisition avait subi une perte de valeur.

### ***Information concernant le capital***

Les émetteurs sont tenus de fournir de l'information permettant à l'investisseur d'évaluer leurs objectifs, leurs politiques et leurs procédés de gestion du capital. Ils

négligent souvent de présenter des données quantitatives synthétiques sur les éléments inclus dans la gestion du capital sur les composantes du capital géré et de préciser si leurs objectifs de gestion du capital ont été atteints.

***Exemple d'information insuffisante – Information concernant le capital***

La société gère sa structure du capital et y apporte des ajustements à la lumière de l'évolution de la conjoncture économique et des caractéristiques de risque propres aux actifs sous-jacents. La structure du capital de la société est composée d'actions ordinaires, du surplus d'apport, de bons de souscription, de déficits et du cumul des autres éléments du résultat étendu. La gestion du capital de la société vise deux objectifs : (i) la préservation du capital et (ii) le maintien de liquidités. La société peut au besoin tenter d'émettre de nouvelles actions, émettre de nouveaux titres d'emprunt, acquérir ou céder des actifs ou ajuster le montant de la trésorerie et des équivalents de trésorerie ainsi que de ses placements.

***Exemple d'information propre à l'entité – Information concernant le capital***

La société gère son capital afin d'atteindre les objectifs suivants :

- s'assurer qu'elle dispose d'une marge de manœuvre financière suffisante pour atteindre ses objectifs commerciaux permanents, notamment le remplacement de la production, le financement des occasions de croissance futures et la réalisation d'acquisitions qui ajoutent de la valeur;
- maximiser le rendement pour les actionnaires grâce au rehaussement de la valeur des actions.

La société surveille sa structure du capital et y apporte des ajustements en fonction de l'évolution de la conjoncture des marchés afin d'atteindre ses objectifs compte tenu des perspectives actuelles de l'entreprise et du secteur en général. Pour gérer sa structure du capital, la société peut émettre de nouvelles actions, racheter des actions en circulation, obtenir du nouveau financement au moyen d'emprunts bancaires ou d'émissions d'obligations non garanties convertibles, refinancer sa dette en cours, émettre d'autres instruments financiers ou des instruments à base d'actions, déclarer un dividende ou ajuster le montant des dividendes versés, établir un régime de réinvestissement des dividendes, ajuster les dépenses en immobilisations ou céder des actifs. La direction et le conseil d'administration examinent régulièrement la structure du capital.



Le tableau suivant présente la structure du capital de la société au 31 décembre 2009 :

	(en milliers de dollars)
Dettes bancaires (à long terme)	300 \$
Insuffisance du fonds de roulement	100 \$
Dettes (montant net)	400 \$
Valeur boursière des actions en circulation	1 200 \$
Valeur à échéance des obligations non garanties convertibles (à long terme)	150 \$
Obligations découlant d'un contrat de location-acquisition (à long terme)	8 \$
<b>Total de la structure du capital</b>	<b>1 758 \$</b>
Ratio dette/structure du capital	<b>22 %</b>

La dette bancaire de la société est régie par une convention relative à une facilité de crédit de 525 millions de dollars contenant des engagements commerciaux usuels pour des facilités de cette nature. Le seul engagement financier est l'exigence que la société maintienne un ratio minimal flux de trésorerie/intérêts débiteurs de 3,5 pour 1, déterminé sur une période continue de quatre trimestres. Au 31 décembre 2009, la société respectait cet engagement, de même que tous ses autres engagements aux termes de la facilité de crédit.

La société gère son capital en fonction du ratio dette nette/total de la structure du capital et vise à maintenir ce ratio dans une fourchette de 20 à 25 %. La gestion de la structure du capital est facilitée par des procédés de prévision financière et opérationnelle. La société fonde ses prévisions en matière de flux de trésorerie futurs sur des estimations de la production, du prix des marchandises, des dépenses en immobilisations et des dépenses d'exploitation prévues et d'autres activités de financement et d'investissement. Les prévisions sont régulièrement mises à jour en fonction de l'évolution des prix des marchandises et d'autres changements que la société considère cruciaux dans la conjoncture actuelle. Les principales données prévisionnelles sont fréquemment soumises au conseil d'administration. Les objectifs, politiques et procédés de gestion du capital de la société n'ont subi aucune modification au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

### Lacunes relevées dans les rapports de gestion

Le rapport de gestion est le document d'information continue qui présente le plus grand nombre de lacunes. Ce document essentiel pour l'investisseur devrait lui fournir une information claire et concise sur les tendances et les risques importants en plus de communiquer certaines informations importantes qui ne sont pas traitées en profondeur dans les états financiers. On trouve souvent dans les rapports de gestion des paragraphes passe-partout plutôt qu'une information propre à l'entreprise qui permettrait au lecteur d'évaluer la situation financière courante de l'émetteur et ses perspectives.

On continue de trouver dans les rapports de gestion cinq rubriques essentielles qui ne contiennent souvent que de l'information générique : les résultats d'exploitation, la situation de trésorerie, les risques, les opérations entre apparentés et les principales estimations comptables. Pour chacune de ces rubriques, nous présentons ci-après des

exemples d'information insuffisante au regard d'une information plus substantielle propre à l'entité.

### *Résultats d'exploitation*

Les lacunes les plus fréquentes qu'on relève dans les rapports de gestion résultent encore d'un manque d'analyse et de commentaires significatifs portant sur les résultats d'exploitation, la situation financière et les liquidités. Dans certains cas, les émetteurs omettent de fournir une explication quantitative et qualitative des principales variations constatées dans l'état des résultats. Ils devraient décrire les motifs qui sous-tendent ces principales variations pour aider l'investisseur à déterminer si la performance antérieure est représentative de la performance future.

#### ***Exemple 1 : Information insuffisante – Résultats d'exploitation***

Les produits ont augmenté, passant de 900 000 \$ à 1 080 000 \$, soit une augmentation de 20 %. La marge brute, qui est passée de 400 000 \$ à 408 000 \$, affiche une hausse de 2 %.

#### ***Exemple 1 : Information propre à l'entité – Résultats d'exploitation***

L'augmentation de 180 000 \$ des produits au cours de l'exercice s'explique par divers facteurs :

- une augmentation du volume des ventes du produit A – 60 000 \$;
- une diminution du prix unitaire du produit A - (30 000 \$);
- le lancement d'un nouveau produit au cours du trimestre, le produit B – 150 000 \$.

Vers la fin de 2009, ayant prévu une accentuation de la concurrence sur le marché du produit A, nous en avons réduit le prix de vente afin de stimuler les ventes. Le rabais consenti sur le produit A a entraîné une diminution de la marge brute. Au cours du présent trimestre, nous prévoyons continuer d'accorder un rabais sur le produit A et nous nous attendons à une amélioration de la marge brute à mesure que le produit B remplacera le produit A.

#### ***Exemple 2 : Information insuffisante – Résultats d'exploitation***

Au cours de l'exercice 2009, la société a réalisé la première phase de son programme de forage au terrain du lac XYZ, dont les résultats suggèrent l'existence d'une importante minéralisation aurifère. D'autres forages seront nécessaires pour évaluer complètement le potentiel de ce terrain minier.

**Exemple 2 : Information propre à l'entité – Résultats d'exploitation**

Au cours de l'exercice 2009, la société a réalisé la première phase de son programme de forage au terrain du lac XYZ, dont les résultats suggèrent l'existence d'une importante minéralisation aurifère. Au deuxième semestre de 2010, la société projette de réaliser 20 autres forages et de poursuivre ses travaux de cartographie géologique. La société a dépensé 1 000 000 \$ à ce jour et devra encore injecter 2 000 000 \$ pour compléter les travaux supplémentaires au cours de 2010. La société a l'intention de prélever les fonds nécessaires sur sa facilité de crédit renouvelable récemment négociée qui comporte un plafond autorisé de 3 000 000 \$.

**Situation de trésorerie – Insuffisance du fonds de roulement**

Les émetteurs qui ont ou qui s'attendent à avoir un fonds de roulement négatif doivent indiquer s'ils seront en mesure de s'acquitter de leurs obligations à mesure qu'elles viendront à échéance et comment ils prévoient remédier à cette insuffisance. Le rapport de gestion devrait présenter une analyse de la capacité à générer des fonds suffisants pour permettre à l'investisseur de déterminer si l'entreprise dispose de ressources financières adéquates pour satisfaire ses besoins d'exploitation. Bon nombre d'émetteurs qui ont un fonds de roulement négatif négligent de présenter les plans qu'ils entendent mettre en œuvre pour remédier à cette situation.

**Exemple d'information insuffisante – Insuffisance du fonds de roulement**

À la fin de l'exercice, la société avait une trésorerie de 10 000 \$, des actifs à court terme totalisant 200 000 \$ et des passifs à court terme totalisant 500 000 \$. Il en résulte un fonds de roulement négatif de 300 000 \$. La société recherche activement d'autres sources de financement.

**Exemple d'information propre à l'entité – Insuffisance du fonds de roulement**

À la fin de l'exercice, la société avait une trésorerie de 10 000 \$, des actifs à court terme totalisant 200 000 \$ et des passifs à court terme de 500 000 \$. Il en résulte un fonds de roulement négatif de 300 000 \$. Après la fin de l'exercice, la société a entrepris des pourparlers en vue d'emprunter une somme supplémentaire de 350 000 \$ auprès d'investisseurs privés et d'actionnaires afin de combler ses besoins actuels et futurs en matière de fonds de roulement. Elle explore également d'autres sources de financement, comme l'affacturage de ses créances ainsi que la cession-bail de ses immobilisations. À court terme, la société aura recours à des avances consenties par des actionnaires et à l'exercice d'options pour financer ses frais d'exploitation.

## *Risques*

Les émetteurs sont tenus de présenter de l'information concernant les principaux risques et incertitudes en conséquence desquels l'information financière publiée pourrait ne pas être représentative de leurs résultats d'exploitation futurs ou de leur situation financière future. Ces renseignements permettent à l'investisseur d'analyser les tendances et les risques les plus importants qui sont raisonnablement susceptibles d'avoir une incidence sur l'émetteur. Les émetteurs devraient inclure une analyse des effets de la conjoncture économique actuelle sur leur situation financière, leurs résultats d'exploitation et leur situation de trésorerie.

### *Exemple d'information insuffisante – Risques*

La société fait face à une concurrence vigoureuse pour ses produits A et B, tant localement qu'à l'échelle internationale, et notamment de la part d'autres entreprises de détail du secteur.

### *Exemple d'information propre à l'entreprise – Risques*

La société fait face à une concurrence vigoureuse pour ses produits A et B au Canada, notamment de la part d'autres entreprises du secteur. Cette concurrence touche principalement les prix et la qualité du produit. La gamme de produits offerts par nos concurrents pourrait avoir une incidence sur notre situation concurrentielle et se répercuter sur nos activités, nos résultats d'exploitation et notre bénéfice. Pour atténuer le risque de concurrence, la société a mis en place des procédés lui permettant de surveiller activement et d'analyser les tendances démographiques, le comportement des consommateurs et les progrès de la concurrence au Canada. Chaque mois, les chefs de division de chaque produit se réunissent pour discuter et faire l'analyse des développements et ajuster les plans stratégiques ainsi que les plans d'exploitation et d'investissement de la société. Le conseil d'administration joue un rôle de supervision en s'assurant que la stratégie de la société tient compte des mouvements décelés dans les facteurs concurrentiels.

## *Opérations entre apparentés*

Bon nombre d'émetteurs ne présentent pas l'information concernant l'objectif commercial des opérations entre apparentés qui doit être présentée dans le rapport de gestion et qui s'ajoute à l'information exigée par les principes comptables généralement reconnus du Canada. La présentation d'information portant sur les caractéristiques qualitatives et quantitatives des opérations avec des apparentés est nécessaire à la compréhension des objectifs commerciaux et de la réalité économique de ces opérations.

***Exemple d'information insuffisante – Opérations entre apparentés***

Au cours de l'exercice, la société a versé 200 000 \$ en intérêts sur un prêt consenti par un actionnaire majoritaire.

***Exemple d'information propre à l'entreprise – Opérations entre apparentés***

Au cours de l'exercice, la société a versé 200 000 \$ en intérêts sur un prêt de 2 000 000 \$ consenti à l'exercice précédent par le chef de la direction, qui est un actionnaire majoritaire. Ce prêt non garanti, qui porte intérêt au taux de 10 % l'an et arrive à échéance dans 5 ans, comporte une option permettant à la société d'éteindre cette dette en tout temps sans pénalité. La société a conclu cette opération avec un apparenté étant donné qu'elle n'avait pas accès à d'autres sources de financement en raison principalement de ses antécédents limités en matière d'exploitation, de l'absence de garantie et de l'accès limité au financement public imputable à la conjoncture financière mondiale actuelle.

***Principales estimations comptables***

Le rapport de gestion doit indiquer la méthodologie et les hypothèses utilisées pour établir les principales estimations comptables. Il doit notamment présenter les hypothèses qui sous-tendent l'estimation comptable et qui sont reliées à des questions hautement incertaines au moment où l'estimation a été faite, indiquer les engagements, événements, tendances ou incertitudes susceptibles d'avoir une incidence importante sur la méthodologie ou les hypothèses décrites et expliquer pourquoi il est probable que l'estimation comptable puisse varier d'une période à l'autre et ait une incidence importante sur la présentation de l'information financière. Cette information permet à l'investisseur d'évaluer l'importance des principales estimations comptables.

***Exemple d'information insuffisante – Principales estimations comptables (obligation liée à la mise hors service d'une immobilisation)***

La direction calcule l'obligation liée à la mise hors service d'une immobilisation en fonction du coût estimatif de l'abandon et de la remise en état de tous les puits et toutes les installations dans lesquels elle détient une participation ainsi que le moment estimatif où ces coûts devront être engagés dans l'avenir. La juste valeur estimative est inscrite dans les immobilisations corporelles comme élément du coût de l'actif connexe et amortie sur la durée de vie utile de l'actif.

**Exemple d'information propre à l'entreprise – Principales estimations comptables (obligation liée à la mise hors service d'une immobilisation)**

L'estimation de l'obligation liée à la mise à la mise hors service d'immobilisations est fondée sur les lois, les contrats ou les politiques en vigueur et sur l'état de la technologie et la conjoncture. La juste valeur de cette obligation est fondée sur les coûts futurs estimatifs d'abandon et de remise en état, actualisés à un taux d'intérêt sans risque ajusté en fonction de la qualité du crédit. Ces coûts sont inclus dans le poste des immobilisations corporelles et amortis sur la durée de vie utile des actifs. Le montant du passif est ajusté à chaque période comptable pour rendre compte de l'écoulement du temps, la charge de désactualisation qui en découle étant imputée aux résultats et utilisée pour réviser les flux de trésorerie futurs estimatifs. Les estimations ou les hypothèses requises pour calculer l'obligation liée à la mise hors service d'immobilisations portent notamment sur le coût d'abandon et de remise en état, les taux d'inflation, les taux d'actualisation ajustés en fonction de la qualité du crédit ainsi que le moment de la mise hors service de l'actif. De par leur nature, ces estimations comportent des incertitudes quant à leur mesure dont l'incidence sur les états financiers pourrait être importante.

Les hypothèses importantes suivantes ont été prises en compte pour estimer l'obligation liée à la mise hors service d'immobilisations :

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Coût d'abandon non actualisé (en milliers de dollars)	60 640 \$	52 960 \$
Taux d'intérêt sans risque ajusté en fonction de la qualité du crédit	6,5 %	6,80 %
Taux d'inflation	2 %	2,20 %
Nombre moyen d'années avant la mise hors service	11	12

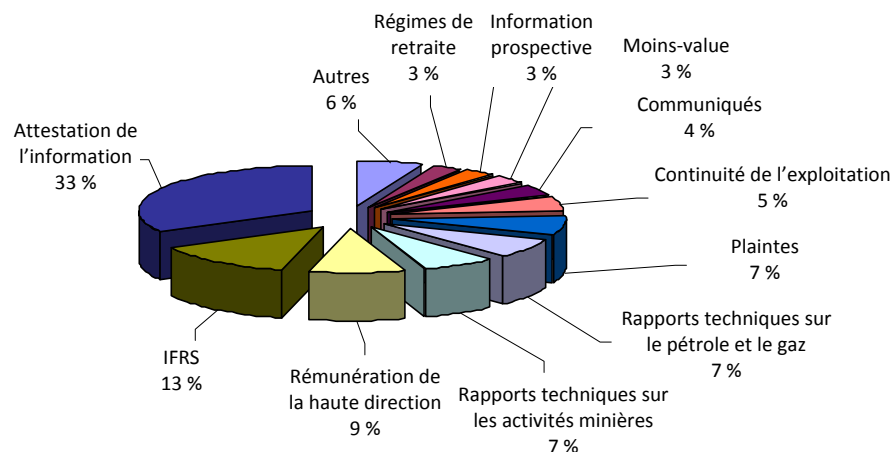
## Lacunes dans l'information concernant les activités gazières et pétrolières

### Terminologie du pétrole et du gaz

Nous constatons fréquemment, dans la version anglaise des documents, l'emploi de termes tels que *Original Oil in Place* ou *OOIP* ou *Original Gas in place* ou *OGIP* pour décrire les volumes de pétrole et de gaz en place. Ces expressions ne sont pas reconnues par le manuel intitulé *Canadian Oil and Gaz Evaluation Handbook* (le « manuel COGE ») et ne doivent donc pas être utilisées dans l'information fournie par les émetteurs. Les termes anglais *Total Petroleum Initially in Place*, *Discovered Petroleum Initially in Place* et *Undiscovered Petroleum Initially in Place* ont été établis dans le manuel COGE et pourraient être utilisés pour indiquer les volumes en place, selon le cas.

Un autre problème que nous relevons fréquemment dans la version anglaise des documents est la combinaison de termes qui pourraient potentiellement résulter en une information fautive ou trompeuse, notamment les volumes décrits comme étant des « contingent reserves or prospective reserves ». Il est important d'utiliser la terminologie et les catégories présentées à l'article 5 du manuel du COGE et de ne pas modifier ces termes. Il convient également de prendre note que l'application du terme « réserve » à une ressource qui n'est pas classée dans les réserves est inapproprié et risque de constituer une information fautive ou trompeuse.

## Examens limités à des sujets précis



Parmi les 1 351 examens réalisés au cours de l'exercice 2010, 61 % étaient des examens limités à des sujets précis (comparativement à 57 % lors de l'exercice précédent) qui ont été effectués soit de façon coordonnée à l'échelle des ACVM soit par les autorités locales. Certaines autorités n'ont procédé à aucun examen limité mais ont intégré des procédures précises dans leurs examens complets de manière à traiter des questions ou des problèmes relevés dans les examens limités à des sujets précis. Les examens limités à des sujets précis suivants ont été effectués au cours de l'exercice par une ou plusieurs des autorités.

- **Attestation de l'information** – voir [l'Avis 52-325 du personnel des ACVM - Examen de la conformité des attestations](#), publié le 11 septembre 2009
- **Information relative au passage aux IFRS** – voir [l'Avis de l'Autorité des marchés financiers relatif à l'information communiquée par les émetteurs assujettis sur le passage aux Normes internationales d'information financière](#) et [l'OSC Staff Notice 52-718 – IFRS Transition Disclosure Review](#), publié le 5 février 2010.
- **Rémunération de la haute direction** – voir [l'Avis 51-331 du personnel des ACVM - Rapport sur l'examen par le personnel des ACVM de l'information sur la rémunération de la haute direction](#), publié le 20 novembre 2009.

- **Information technique sur les activités minières** – Nous soumettons régulièrement à un examen limité à des sujets précis l'information technique sur les activités minières. Les problèmes relevés sont les mêmes d'une année à l'autre :
  - le nom de la personne qualifiée n'est pas toujours indiqué dans les documents contenant de l'information scientifique et technique;
  - l'information exigée sur les estimations historiques, telles que la source et la date des estimations, n'est pas incluse;
  - les attestations ou les consentements de la personne qualifiée ne sont pas inclus;
  - le site Web de la société contient des présentations ou d'autres documents qui ne sont pas conformes à la Norme canadienne 43-101 sur l'information concernant les projets miniers.
  
- **Information technique sur les activités pétrolières et gazières** – Nous avons soumis à un examen des émetteurs assujettis exerçant des activités pétrolières et gazières afin d'évaluer la conformité de leurs documents aux obligations prévues par la [Norme canadienne 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières](#) (Règle 51-101). Bien que les émetteurs respectaient la règle dans l'ensemble, les problèmes courants décelés étaient les suivants :
  - toute l'information exigée par la Règle 51-101 n'était pas présentée et l'information présentée n'était pas cohérente dans l'ensemble du document d'information;
  - la terminologie établie par le manuel COGE n'était pas correctement utilisée;
  - l'information concernant des facteurs économiques importants ou des incertitudes importantes qui touchent certaines composantes des données sur les réserves n'a pas été fournie.
  
- **Continuité de l'exploitation** – Nous avons effectué un examen pour évaluer l'information présentée dans les états financiers et les rapports de gestion concernant le risque qu'un émetteur ne soit pas en mesure de poursuivre ses activités. La majorité des émetteurs ayant fait l'objet d'un examen n'ont pas fourni d'information complète concernant ce risque dans leurs états financiers et dans leurs rapports de gestion. L'examen a été étendu à l'information présentée par des émetteurs qui ont récemment fait faillite et on a relevé des taux similaires de non-conformité.
  
- **Perte de valeur d'actifs** – À la lumière de la conjoncture des marchés au moment en cause, nous avons effectué un examen ciblé d'émetteurs de certains secteurs présentant un risque élevé de perte de valeur de leurs actifs. L'étude portait plus particulièrement sur le moment de la constatation des pertes de valeur, sur l'intégralité de l'information concernant la méthode utilisée dans l'analyse de dépréciation et sur l'information concernant les méthodes comptables relatives à la dépréciation. En règle générale, nous avons constaté que les émetteurs se conformaient aux exigences. La



principale lacune relevée est une information insuffisante concernant les pertes de valeur, notamment dans l'information concernant les principales estimations comptables utilisées dans l'analyse de dépréciation.

- **Information prospective** – voir l'[Avis 51-330 du personnel des ACVM - Indications sur l'application des obligations relatives à l'information prospective prévues par la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue](#) (avis sur l'information prospective), publié le 20 novembre 2009.
- **Communiqués** – Les communiqués, les sites Web, les présentations sur les entreprises et les autres documents promotionnels font régulièrement l'objet d'examens pour évaluer s'ils sont conformes aux obligations d'information prévues à la Règle 51-101 et au manuel COGE, aux obligations concernant l'information prospective prévues à la Règle 51-102 et à celle sur la publication d'un communiqué, prévue au paragraphe 11.5 de la Règle 51-102, annonçant le dépôt d'un nouveau document ou le retraitement de l'information financière. Les problèmes les plus communément relevés comprennent la classification et la présentation d'information non conformes concernant les réserves et les ressources, l'utilisation non conforme de la terminologie du pétrole et du gaz et les questions concernant les informations prospectives visées dans l'avis sur l'information prospective.
- **Régimes de retraite à prestations déterminées** – Ces examens ont été effectués en réaction aux turbulences des marchés qui ont eu des répercussions sur les obligations de capitalisation des régimes de retraite de plusieurs émetteurs. Nous avons ciblé les émetteurs qui, d'après l'information dont nous disposons, ont d'importants régimes de retraite à prestations déterminées. Nous avons effectué des examens limités à des questions précises et nous avons demandé aux émetteurs d'améliorer l'information présentée sur les risques liés à la capitalisation pour l'émetteur et sur les répercussions des obligations de capitalisation sur le capital, la situation de trésorerie et la situation financière de l'émetteur.
- **Plaintes** – Le personnel des ACVM a effectué le suivi de plaintes présentées par d'autres services des diverses autorités de réglementation. Des investisseurs et des parties intéressées ont également présenté des plaintes concernant des éléments d'information particuliers. En règle générale, des examens limités à des sujets précis ont été effectués pour examiner les plaintes soumises et en évaluer l'incidence potentielle sur les investisseurs. En certaines circonstances, ces plaintes nous ont amené à adopter des mesures à l'égard d'un émetteur.

## **Aspects qui feront l'objet d'une attention particulière au cours de l'exercice 2011**

En plus de notre programme d'examen complet, nous effectuerons des examens limités à des questions précises au cours de l'exercice 2011. Le nombre et le type d'examens

réalisés au cours de l'exercice pourraient changer en fonction de la conjoncture économique et de l'état des marchés au moment en cause. Les examens limités à des questions précises actuellement prévus pour 2011 porteront sur les sujets suivants :

- l'information concernant le passage aux IFRS;
- les contrats importants;
- la gouvernance;
- le suivi des obligations sur l'attestation d'information prévues à la Règle 52-109.

### **Résultats par territoire**

L'Autorité des marchés financiers, l'Alberta Securities Commission et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario publient des rapports résumant les résultats du programme d'examen de l'information continue dans leurs territoires. Pour obtenir un exemplaire de leur rapport, on peut consulter leur site Web respectif aux adresses suivantes :

- [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)
- [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)
- [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)

## Pour plus de renseignements

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

<p>Johanne Boulerice Directrice, Service de l'information continue Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4331 Sans frais: 1-877-525-0337, poste 4331 <a href="mailto:johanne.boulerice@lautorite.qc.ca">johanne.boulerice@lautorite.qc.ca</a></p>	<p>Lisa Enright Manager, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-3686 <a href="mailto:lenright@osc.gov.on.ca">lenright@osc.gov.on.ca</a></p> <p>Ritu Kalra Senior Accountant, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8083 <a href="mailto:rkalra@osc.gov.on.ca">rkalra@osc.gov.on.ca</a></p>
<p>Jonathan Taylor Manager, CD Compliance &amp; Market Analysis Alberta Securities Commission 403-297-4770 <a href="mailto:jonathan.taylor@asc.ca">jonathan.taylor@asc.ca</a></p>	<p>Allan Lim Manager, Corporate Finance British Columbia Securities Commission 604-899-6780 Sans frais 800-373-6393 (C.-B. et Alberta) <a href="mailto:alim@bcsc.bc.ca">alim@bcsc.bc.ca</a></p>
<p>Ian McIntosh Deputy Director, Corporate Finance Saskatchewan Financial Services Commission 306-787-5867 <a href="mailto:ian.mcintosh@gov.sk.ca">ian.mcintosh@gov.sk.ca</a></p>	<p>Kevin Redden Director, Corporate Finance Nova Scotia Securities Commission 902-424-5343 <a href="mailto:reddenkg@gov.ns.ca">reddenkg@gov.ns.ca</a></p> <p>Junjie (Jack) Jiang Securities Analyst, Corporate Finance Nova Scotia Securities Commission 902-424-7059 <a href="mailto:jiangjj@gov.ns.ca">jiangjj@gov.ns.ca</a></p>
<p>Bob Bouchard Directeur, Financement des entreprises Commission des valeurs mobilières du Manitoba 204-945-2555 <a href="mailto:bob.bouchard@gov.mb.ca">bob.bouchard@gov.mb.ca</a></p>	<p>Kevin Hoyt Directeur des affaires réglementaires et chef des finances Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick 506-643-7691 <a href="mailto:kevin.hoyt@nbsc-cvmnb.ca">kevin.hoyt@nbsc-cvmnb.ca</a></p>