

Avis 51-341 du personnel des ACVM

Activités du programme d'examen de l'information continue pour l'exercice terminé le 31 mars 2014

Le 17 juillet 2014

Introduction

Le présent avis renferme les résultats obtenus par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) dans le cadre du programme d'examen de l'information continue. Le programme a été mis sur pied pour examiner la conformité des documents d'information continue des émetteurs assujettis¹ (les « **émetteurs** ») afin de s'assurer qu'ils sont fiables et exacts. Les ACVM souhaitent que les investisseurs canadiens reçoivent des émetteurs de l'information de grande qualité.

Le présent avis résume les résultats du programme d'examen de l'information continue pour l'exercice terminé le 31 mars 2014 (l'« **exercice 2014** »). Pour sensibiliser les émetteurs à l'importance de déposer des documents conformes, nous indiquons également dans les annexes suivantes certains des aspects sur lesquels des lacunes courantes ont été relevées et fournissons des exemples pour les aider à y remédier :

- Annexe A – Lacunes relevées dans les états financiers
- Annexe B – Lacunes relevées dans les rapports de gestion
- Annexe C – Autres lacunes relevées dans l'information réglementaire

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*.

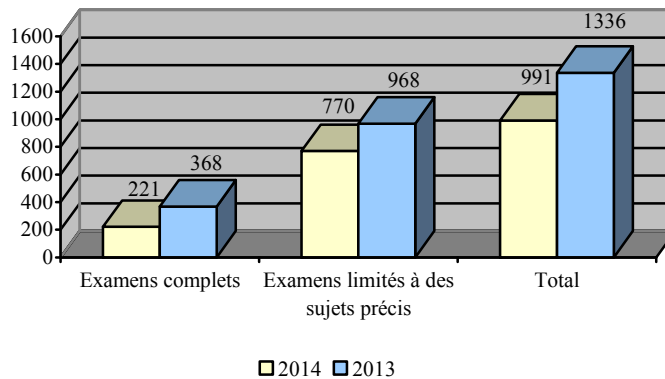
Résultats pour l'exercice 2014

Activités relatives à l'information continue

Au cours de l'exercice 2014, 991 examens de l'information continue (221 examens complets et 770 examens limités à des sujets précis) ont été effectués au total. Il s'agit d'une diminution de 26 % par rapport aux 1 336 examens (368 examens complets et 968 examens limités à des sujets précis) de l'exercice 2013.

¹ Dans le présent avis, les « émetteurs » sont les émetteurs assujettis visés par la Norme canadienne 51-102 sur les obligations d'information continue.

Examens effectués

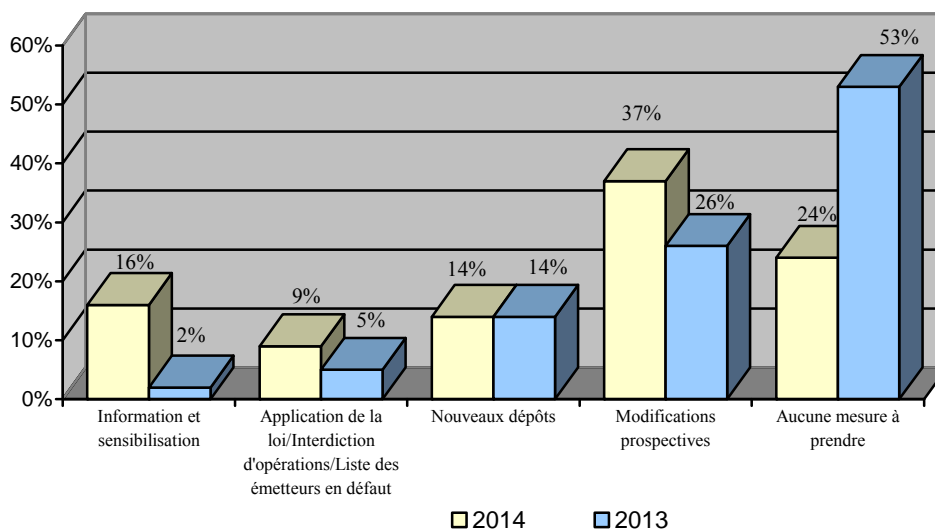


Le nombre décroissant d'examens peut s'expliquer par un changement dans notre objectif. Nous avons effectué un nombre plus élevé d'examens limités à des sujets précis au cours de l'exercice 2013, qui visaient principalement à surveiller la qualité de l'information fournie, à observer les tendances et à effectuer des recherches. Pour l'exercice 2014, nous nous sommes concentrés sur l'obtention de conclusions plus représentatives, comme en fait foi le tableau des conclusions des examens qui figure ci-après. Nous avons appliqué des critères qualitatifs et quantitatifs pour décider du type d'examen requis. Par ailleurs, certains territoires ont déployé des ressources supplémentaires pour communiquer les résultats et les conclusions par la publication d'avis du personnel et de rapports, le cas échéant, et par la tenue de séminaires de sensibilisation et de consultations afin d'aider les émetteurs à mieux comprendre leurs obligations d'information continue.

Conclusions des examens pour l'exercice 2014

Au cours de l'exercice 2014, dans 76 % des cas, les émetteurs ont été avisés de prendre certaines mesures en vue d'améliorer l'information fournie, ont fait l'objet de mesures d'application de la loi, se sont vu imposer des interdictions d'opérations ou ont été inscrits à la liste des émetteurs en défaut, comparativement à 47 % en 2013.

Conclusions des examens



Les conclusions des examens complets et des examens limités à des sujets précis sont classées dans les cinq catégories présentées à l'annexe D. Certains examens de l'information continue peuvent mener à plus d'une conclusion. Par exemple, l'émetteur peut être avisé de déposer à nouveau certains documents et d'apporter des modifications prospectives.

Bien que le nombre d'examens effectués en 2014 ait diminué, le nombre total de conclusions est demeuré relativement stable par rapport à l'exercice 2013. Ces résultats traduisent bien notre approche axée sur des conclusions plus représentatives. Comme on peut le constater dans le tableau ci-dessus, les changements les plus importants concernent la baisse dans la catégorie « Aucune mesure à prendre » qui est compensée par des augmentations dans les catégories « Modifications prospectives » et « Application de la loi/Interdiction d'opérations/Liste des émetteurs en défaut ». On constate également une hausse significative dans la catégorie « Information et sensibilisation » et un nombre stable dans la catégorie « Nouveaux dépôts ».

Au cours de l'exercice 2014, la catégorie « Modifications prospectives » était la plus importante. Si des lacunes ou des erreurs importantes sont relevées, l'émetteur doit les corriger en déposant, après redressement, les documents d'information continue. Cependant, lorsque des améliorations sont nécessaires en raison de lacunes relevées, les changements doivent être apportés lors du dépôt subséquent des documents.

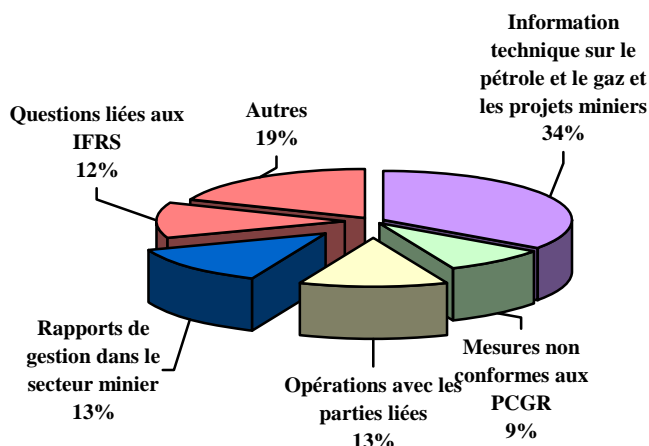
Au nombre des lacunes relevées donnant lieu à des modifications prospectives ou à des nouveaux dépôts, on compte notamment :

- l'évaluation et l'information à fournir relatives aux états financiers, ce qui peut inclure la continuité de l'exploitation, les méthodes comptables, les jugements critiques, les sources d'incertitude relative aux estimations et l'évaluation de la juste valeur;
- la conformité du rapport de gestion à l'Annexe 51-102A1 de la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue* (l'« Annexe 51-102A1 »), ce qui peut inclure les mesures non conformes aux PCGR, l'information prospective, l'analyse des activités, la situation de trésorerie et les opérations avec les parties liées, etc.;
- la conformité de l'information sur la rémunération de la haute direction à l'Annexe 51-102A6, *Déclaration de la rémunération de la haute direction*, en mettant l'accent sur l'analyse de la rémunération;
- la conformité des déclarations d'acquisition d'entreprise à la partie 8 de la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue* (la « **Norme canadienne 51-102** »).

Examens limités à des sujets précis

L'examen limité à un sujet précis s'intéresse à une question comptable, juridique ou réglementaire précise et peut mettre l'accent sur de nouvelles questions ou la mise en œuvre de règles récentes, ou il porte exclusivement sur des questions particulières. Au cours de l'exercice 2014, ces examens représentaient 78 % de tous les examens effectués (comparativement à 72 % en 2013). En voici certains effectués par un ou plusieurs territoires :

Examens limités à des sujets précis pour 2014



La catégorie « Autres » comprend des examens de ce qui suit :

- Médias sociaux
- Déclarations d'acquisition d'entreprise
- Attestations
- Secteurs opérationnels
- Information occasionnelle
- Circulaire de sollicitation de procurations

La liste des éléments constituant la catégorie « Autres » mentionnés ci-dessus n'est pas exhaustive. Nous pouvons aussi nous intéresser à divers autres points au cours de l'année. On se reportera aux annexes pour la liste des lacunes courantes relevées dans ces examens.

Examens complets

L'examen complet a une large portée et englobe de nombreux types de documents. Il porte sur les derniers états financiers annuels et rapports financiers intermédiaires et les rapports de gestion déposés avant le début de l'examen. En ce qui concerne tous les autres documents d'information continue, il couvre une période de 12 à 15 mois. Dans certains cas, la portée de l'examen peut être étendue à des périodes antérieures. Les documents d'information continue sont vérifiés jusqu'à ce que l'examen soit parachevé. L'examen complet porte également sur l'information technique (par exemple, les rapports techniques des émetteurs exerçant des activités pétrolières, gazières et minières), la notice annuelle, le rapport annuel, les circulaires de sollicitation de procurations, les communiqués, les déclarations de changement important, les déclarations d'acquisition d'entreprise, les sites Web de sociétés, les attestations des dirigeants signataires et les contrats importants.

Au cours de l'exercice 2014, 22 % des examens (comparativement à 28 % lors de l'exercice précédent) étaient des examens complets.

Lacunes courantes relevées

Tant les examens complets que ceux limités à des sujets précis visent à relever les lacunes importantes et concernent les aspects sur lesquels l'information fournie devrait être améliorée.

Pour aider les émetteurs à mieux comprendre leurs obligations d'information continue, nous avons fourni des indications et des exemples de lacunes courantes dans les annexes suivantes :

Annexe A – Lacunes relevées dans les états financiers

1. Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités
2. Constatation des produits
3. Dépréciation d'actifs

Annexe B – Lacunes relevées dans les rapports de gestion

1. Mesures non conformes aux PCGR
2. Information prospective
3. Information additionnelle exigée des émetteurs émergents sans produits des activités ordinaires significatifs

Annexe C – Autres lacunes relevées dans l'information réglementaire

1. Projets miniers
2. Rémunération des membres de la haute direction
3. Dépôt de communiqués et de déclarations de changement important

Il ne s'agit pas d'une liste exhaustive des lacunes relevées dans le cadre de nos examens. Nous rappelons aux émetteurs que leur dossier d'information continue doit être conforme à toutes les dispositions applicables de la législation en valeurs mobilières et que communiquer de l'information abondante n'est pas nécessairement un gage de conformité. Les exemples fournis dans les annexes ne comprennent pas toutes les obligations qui pourraient à s'appliquer à la situation d'un émetteur en particulier et ne servent qu'à des fins éducatives.

Résultats par territoire

Tous les territoires participent au programme d'examen de l'information continue et les autorités de certains d'entre eux peuvent publier des avis du personnel et des rapports résumant les résultats des examens effectués dans leurs territoires. Pour obtenir un exemplaire de ces avis et rapports, on peut consulter leur site Web aux adresses suivantes :

- www.bsc.bc.ca
- www.albertasecurities.com
- www.osc.gov.on.ca
- www.lautorite.qc.ca

ANNEXE A

LACUNES RELEVÉES DANS LES ÉTATS FINANCIERS

La présente annexe présente des exemples d'information insuffisante en regard d'une information plus étoffée et propre à une entité donnée sur trois aspects visés par les IFRS. Nombre d'émetteurs pourraient améliorer leur conformité à ces normes sur ces aspects.

1. Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités

L'IFRS 10 *États financiers consolidés (IFRS 10)*, l'IFRS 11 *Partenariats (IFRS 11)* et l'IFRS 12 *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités (IFRS 12)* sont entrées en vigueur pour les périodes annuelles ouvertes depuis le 1^{er} janvier 2013. L'IFRS 10 et l'IFRS 11 sont venues modifier les définitions de « contrôle » et de « contrôle conjoint » de même que la classification des partenariats et, dans certains cas, leur comptabilisation. L'IFRS 12 a donné lieu à des obligations d'information additionnelles pour toutes les entités qui possèdent des filiales, des partenariats, des entreprises associées et des entités structurées.

Pour la majorité des émetteurs, l'adoption de ces normes n'a pas eu d'incidence importante sur le résultat global et l'état de la situation financière. Du côté des émetteurs pour qui l'adoption de ces normes s'est traduite par des changements importants, comme ceux découlant du contrôle ou du contrôle conjoint, nous avons constaté que l'information incluse dans les états financiers par bon nombre d'entre eux pour expliquer la raison du changement était insuffisante. Dans ces cas, il n'était pas facile de cerner les facteurs, pris dans le contexte des nouvelles normes, ayant mené aux changements, comme la structure sous-jacente, les conventions existantes ou les activités pertinentes. Souvent, nous avons remarqué que l'émetteur ne faisait qu'indiquer le changement et son mode de comptabilisation, sans expliquer les hypothèses et jugements importants posés pour en arriver à la conclusion de la direction.

L'encadré qui suit contient un exemple d'information suffisante sur les hypothèses et jugements importants posés par l'émetteur lorsqu'il modifie son évaluation du contrôle conjoint et du contrôle (paragraphe *a* et *b* de l'article 7 de l'IFRS 12). Dans ce cas, bien que l'information fournie soit abondante, tous les éléments d'information semblent pertinents. Pour alléger la présentation, nous n'avons fourni qu'un résumé des principaux éléments d'information.

Exemple d'information propre à l'entité

Principales estimations comptables et jugements

La société est propriétaire de 85 % de l'entité B, alors que les 15 % restants appartiennent à un tiers. Conformément à la convention entre actionnaires, l'approbation par la majorité des actionnaires (plus de 50 %) est requise pour certains éléments tels la commande d'études de faisabilité et l'approbation de projets en fonction de celles-ci, la signature de nouvelles conventions d'exploitation et le vote sur des activités d'expansion qui ne font pas partie des activités principales de la société.

En revanche, d'autres éléments exigent l'approbation unanime des actionnaires, comme la conclusion d'un nouveau financement par crédit, l'approbation des budgets d'exploitation et d'investissement et l'expansion des activités qui ne font pas partie du cours normal des activités.

Exemple d'information propre à l'entité (suite)

Conformément aux IAS 27 et 31², la société a déterminé qu'elle n'avait pas le contrôle, n'ayant pas le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles pour retirer des avantages des activités en fonction des éléments qui nécessitent l'approbation unanime.

Lors de l'adoption de l'IFRS 10, la société a évalué le pouvoir de diriger les activités pertinentes de l'entité B. Elle en a conclu que celles-ci étaient les seules qui exigeaient l'approbation à la majorité conformément à la convention entre actionnaires.

Dans son évaluation des activités pertinentes, la direction s'est fondée sur un jugement important pour déterminer que la capacité d'entreprendre unilatéralement des études de faisabilité, de prendre des mesures en conséquence et de signer de nouvelles conventions d'exploitation signifiait que la société, en plus d'être exposée aux rendements variables en raison de sa participation de 85 %, pouvait influencer sur les rendements éventuels de l'entité B et, partant, que ces activités pertinentes justifiaient sa décision de contrôler l'entité B.

Par ailleurs, puisque l'entité B n'a pas actuellement de dettes externes ni ne prévoit en avoir, pas plus qu'elle ne prévoit entreprendre de projets ne faisant pas partie du cours normal des activités, ces activités n'ont pas été considérées comme des activités pertinentes.

L'exemple ci-dessus porte sur la situation d'un émetteur. Il est rappelé aux émetteurs que l'information devrait clairement indiquer tous les facteurs pertinents et les jugements importants sur lesquels ils se sont fondés.

2. Constatation des produits

L'IAS 18 *Produits des activités ordinaires* (l'« **IAS 18** ») définit les produits des activités ordinaires comme les produits qui proviennent des activités ordinaires de l'entité, et prévoit le cadre pour leur comptabilisation. Pour comptabiliser les produits, l'une des principales décisions à prendre consiste à établir si l'émetteur agit à titre de mandant ou de mandataire. Dans une relation de mandataire, l'émetteur réunit des montants pour le compte d'un tiers plutôt que pour son propre compte. Dans ces cas, il ne peut que comptabiliser à titre de produits des activités ordinaires les honoraires, les commissions ou la marge à la vente qui lui seront versées. Pour établir si l'émetteur agit à titre de mandant ou de mandataire, il faut évaluer les faits et les circonstances entourant les opérations, et le rôle de chaque partie aux ententes. Il faut aussi prendre en considération la source des produits des activités ordinaires, soit la vente de biens, la prestation de services ou l'encaissement d'intérêts, de redevances et de dividendes. Les paragraphes 14, 20 et 29 de l'IAS 18 exposent les conditions précises de comptabilisation des produits des activités ordinaires dans ces cas. Nous avons constaté que certains émetteurs avaient comptabilisé des produits des activités ordinaires à titre de mandant ou de mandataire mais que leurs documents d'information (par exemple les états financiers, le rapport de gestion, la notice annuelle) contredisaient ou n'appuyaient pas le traitement comptable. Nous nous attendons à ce que les émetteurs fournissent suffisamment d'information sur leurs méthodes comptables et les jugements posés pour les déterminer.

² L'IAS 27 *États financiers individuels* et l'IAS 31 *Participation dans des coentreprises*. Cette dernière a été remplacée par les IFRS 11 et 12 pour les périodes annuelles ouvertes depuis le 1^{er} janvier 2013.

Dans l'exemple suivant, l'émetteur a comptabilisé les produits des activités ordinaires à titre de mandant.

Exemple d'information insuffisante

Principales méthodes comptables

Les produits des activités ordinaires provenant des contrats de sous-traitance sont comptabilisés lorsque le service a été rendu, les coûts connexes, engagés, que les produits des activités ordinaires peuvent être évalués de façon fiable et que la recouvrabilité est raisonnablement assurée. Il n'existe aucune obligation postérieure au service.

S'agissant de l'exemple ci-dessus, la seule information supplémentaire qui figurait dans le rapport de gestion indiquait que les produits des activités ordinaires provenant des contrats de sous-traitance étaient générés par des sous-traitants qui détenaient et exploitaient leurs propres véhicules, ce qui laissait croire à une relation de mandataire.

En fonction de cette information limitée et potentiellement conflictuelle, nous avons remis en question les motifs de l'émetteur à l'origine de la comptabilisation des produits des activités ordinaires à titre de mandant. Plus particulièrement, l'émetteur n'a pas fourni ce qui suit :

- de l'information propre à l'entité dans la note à la méthode;
- un exposé des jugements importants, s'il y a lieu, posés par la direction lors de l'application de ses méthodes comptables (paragraphe 122 de l'IAS 1, *Présentation des états financiers*);
- de l'information sur les facteurs pris en considération pour décider de comptabiliser les produits des activités ordinaires, sur la base du montant brut, à titre de mandant (paragraphe 122 de l'IAS 1, *Présentation des états financiers*). Voici des exemples d'indicateurs qui suggèrent que l'émetteur agit à titre de mandant (paragraphe 21 des exemples de l'IAS 18) :
 - il a la principale responsabilité de la fourniture des biens ou de la prestation des services au client;
 - il assume le risque sur stocks avant ou après que le client a passé sa commande, durant l'expédition ou en cas de retour;
 - il dispose d'une certaine latitude pour établir les prix, soit directement soit indirectement;
 - il assume le risque de crédit à l'égard des créances exigibles du client.

Exemple d'information propre à l'entité

Principales méthodes comptables

La société évalue s'il est approprié de comptabiliser le montant brut de ses produits des activités ordinaires et les coûts associés en tenant compte de divers facteurs, notamment si elle est la principale débitrice en vertu de l'entente et si elle dispose d'une certaine latitude pour établir les prix. Les produits des activités ordinaires associés aux contrats de sous-traitance proviennent des intermédiaires qui fournissent des services de location à des clients exerçant des activités sous l'enseigne de la société. La direction a examiné les principaux indicateurs des opérations relatives aux intermédiaires, notamment :

- le sous-traitant fournit le service au client exerçant des activités pour le compte de la société;
- la société détient le contrôle sur le choix de la personne qui fournit le service;
- elle est responsable de la facturation et du recouvrement des produits des activités ordinaires;
- elle est chargée de l'établissement de l'ensemble des tarifs;
- l'intermédiaire reçoit un pourcentage fixe des produits de location qu'il génère.

En tenant compte de tous ces éléments, la direction a jugé que la société était la principale débitrice relativement à ces opérations et qu'elle seule pouvait établir les prix. Ainsi, les produits des activités ordinaires sont comptabilisés sur la base du montant brut, en excluant les taxes, lorsque le service a été rendu, les coûts connexes engagés, que les produits des activités ordinaires peuvent être mesurés de façon fiable et que la recouvrabilité est raisonnablement assurée.

3. Dépréciation d'actifs

Conformément au paragraphe 130 de l'IAS 36 *Dépréciation d'actifs* (l'« **IAS 36** »), l'émetteur doit fournir les informations sur les événements et les circonstances qui l'ont conduit à comptabiliser ou à reprendre la perte de valeur et le montant de la perte de valeur comptabilisée ou reprise durant la période. Il doit indiquer si la valeur recouvrable de l'actif (l'unité génératrice de trésorerie) est sa juste valeur diminuée des coûts de sortie ou sa valeur d'utilité. Pour les évaluations de juste valeur de niveau 2 et 3, si la valeur recouvrable est la juste valeur diminuée des coûts de sortie, l'émetteur doit indiquer la technique utilisée pour évaluer cette dernière. Dans le cas de la valeur d'utilité, il doit indiquer le ou les taux d'actualisation utilisés dans l'estimation actuelle et dans l'estimation précédente (le cas échéant). Certains émetteurs n'ont pas fourni toute l'information prévue par le paragraphe 130 de l'IAS 36.

Exemple d'information insuffisante

La valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie A de la société, qui comprend les actifs relatifs au pétrole et au gaz naturel, est établie à la fin de chaque période de présentation de l'information financière ou lorsque les faits et les circonstances montrent des signes de dépréciation. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2013, la société a procédé à un test de dépréciation sur l'unité génératrice de trésorerie A et a constaté que la valeur comptable de cette dernière, d'environ 140 millions de dollars, excédait sa valeur recouvrable d'environ 85 millions de dollars. Elle a donc comptabilisé une dépense de dépréciation d'environ 55 millions de dollars. Le test de dépréciation a été réalisé par la direction en fonction de l'information fournie par un évaluateur de réserves indépendant.

Dans l'exemple ci-dessus, l'émetteur n'a pas indiqué ce qui suit :

- les événements et circonstances qui l'ont conduit à comptabiliser la perte de valeur (alinéa *a* du paragraphe 130 de l'IAS 36);
- si la valeur recouvrable de l'actif est sa juste valeur diminuée des coûts de sortie ou sa valeur d'utilité (alinéa *e* du paragraphe 130 de l'IAS 36);
- si la valeur recouvrable est la juste valeur diminuée des coûts de sortie, la façon dont la juste valeur est déterminée et la technique utilisée pour évaluer celle-ci (alinéa *f* du paragraphe 130 de l'IAS 36);
- si la valeur recouvrable est la valeur d'utilité, le ou les taux d'actualisation utilisés dans l'estimation actuelle et dans l'estimation précédente (le cas échéant) de la valeur d'utilité (alinéa *g* du paragraphe 130 de l'IAS 36).

Exemple d'information propre à l'entité

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2013, la société a procédé à un test de dépréciation sur son unité génératrice de trésorerie A, qui comprend des actifs relatifs au pétrole et au gaz naturel. Elle a établi que la valeur comptable de l'unité, d'environ 140 millions de dollars, excédait sa valeur recouvrable d'environ 85 millions de dollars en raison d'une diminution du volume estimatif des réserves. Elle a donc comptabilisé une dépense de dépréciation d'environ 55 millions de dollars. La valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie A était fondée sur la valeur la plus élevée : la valeur d'utilité ou la juste valeur diminuée des coûts de sortie. La mesure de la juste valeur de l'unité est classée dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs. L'évaluation de la juste valeur diminuée des coûts de sortie a été établie au moyen des flux de trésorerie prévisionnels déterminés selon les réserves prouvées et probables, les prix prévisionnels des produits de base et un taux d'actualisation après impôt de 5 %, ce qui représente le coût moyen pondéré du capital de la société et comprend les estimations des taux d'intérêt sans risque, la valeur marchande des capitaux propres de la société, le rendement du marché des capitaux propres et la volatilité des actions. Les estimations des principales données utilisées pour déterminer les flux de trésorerie provenant des réserves de pétrole et de gaz, qui peuvent faire l'objet de changements importants, comprennent les réserves au moment de l'estimation, les prix à terme du pétrole et du gaz naturel et le taux d'actualisation. Consulter le tableau ci-après pour connaître les valeurs des estimations (*le tableau n'est pas fourni pour cet exemple*).

ANNEXE B

LACUNES RELEVÉES DANS LES RAPPORTS DE GESTION

Comme lors des années passées, des lacunes ont également été relevées dans l'information fournie dans les rapports de gestion. Tel qu'il est indiqué à l'alinéa *a* de la partie 1 de l'Annexe 51-102A1, le rapport de gestion devrait comprendre une analyse équilibrée de la performance financière et de la situation financière de l'émetteur, notamment de sa situation de trésorerie et de ses sources de financement. Il devrait aider les investisseurs actuels et potentiels à comprendre ce que les états financiers montrent et ne montrent pas. Il devrait également analyser l'information importante qui n'est pas traitée en profondeur dans les états financiers.

Au cours de l'exercice 2014, nous avons relevé trois sujets pour lesquels l'information fournie dans le rapport de gestion comportait des lacunes : 1) les mesures non conformes aux PCGR; 2) l'information prospective; et 3) l'information additionnelle exigée des émetteurs émergents sans produits des activités ordinaires significatifs. Pour chacun des sujets, nous présentons ci-après des exemples d'information insuffisante en regard d'une information plus étoffée propre à l'entité.

1. Mesures non conformes aux PCGR

L'Avis 52-306 du personnel des ACVM (révisé), *Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures conformes aux PCGR* (l'« **Avis 52-306** ») fournit aux émetteurs des indications sur les mesures non conformes aux PCGR et sur les autres mesures conformes aux PCGR. Une mesure financière non conforme aux PCGR s'entend d'une mesure chiffrée de la performance financière, de la situation financière ou des flux de trésorerie, antérieurs ou futurs, d'un émetteur qui ne remplit pas au moins un des critères des PCGR de l'émetteur en ce qui a trait à l'établissement des états financiers et qui, selon le cas :

- i. exclut des montants compris dans la mesure la plus directement comparable calculée et présentée conformément aux PCGR de l'émetteur;
- ii. comprend des montants exclus de la mesure la plus directement comparable calculée et présentée conformément aux PCGR de l'émetteur.

Les mesures financières non conformes aux PCGR se trouvent généralement dans les documents rendus publics, comme les rapports de gestion, les communiqués, les prospectus, les sites Web de sociétés et les documents promotionnels. Le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (BAIIA) est une mesure financière non conforme aux PCGR couramment utilisée. Nous tenons à souligner que bien que le BAIIA soit généralement une mesure non conforme aux PCGR présentée à l'extérieur des états financiers, il arrive qu'il soit, dans certaines situations, présenté comme une autre mesure conforme aux PCGR dans les états financiers (par exemple, comme sous-total dans l'état du résultat global).

Nos examens ont révélé que la composition du BAIIA diffère souvent du sens qu'on lui attribue généralement, et que des ajustements supplémentaires y sont souvent apportés pour le faire paraître plus favorable. Dans ce cas, la mesure pourrait être considérée comme trompeuse ou pouvant porter à confusion pour les investisseurs.

Dans l'exemple ci-après, des ajustements pour les frais liés à la dépréciation, à la restructuration et au change ont été apportés au BAIIA, ce qui peut rendre cette mesure non conforme aux PCGR trompeuse puisqu'il est peu probable qu'elle soit comparable à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

<i>Exemple d'information insuffisante</i>		
	2013	2012
Bénéfice net	3 453 \$	2 768 \$
Charge d'intérêts	335	326
Impôts à payer et différés	522	468
Amortissement	45	48
Frais liés à la dépréciation	350	520
Frais liés à la restructuration	240	120
Perte de change	85	65
BAIIA	5 030	4 315

L'exemple qui suit expose de l'information plus appropriée et plus transparente puisque les frais liés à la dépréciation, à la restructuration et au change ne sont pas inclus dans le BAIIA, mais y sont plutôt appliqués pour ainsi obtenir le BAIIA ajusté.

<i>Exemple d'information propre à l'entité</i>		
	2013	2012
Bénéfice net	3 453 \$	2 768 \$
Charge d'intérêts	335	326
Impôts à payer et différés	522	468
Amortissement	45	48
BAIIA	4 355	3 610
Frais liés à la dépréciation	350	520
Frais liés à la restructuration	240	120
Perte de change	85	65
BAIIA ajusté	5 030	4 315

Outre le tableau qui précède, l'émetteur devrait, afin de veiller à ce que l'information ne soit pas trompeuse, inclure tous les éléments d'information importants exigés dans l'Avis 52-306.

2. Information prospective

Conformément à l'article 4A.3 de la Règle 51-102, toute information prospective importante communiquée par l'émetteur assujetti doit contenir les renseignements suivants :

- a) une mention indiquant qu'il s'agit d'information prospective;
- b) une mise en garde indiquant que les résultats réels peuvent différer de l'information prospective, et les facteurs de risque importants qui pourraient entraîner un écart important entre cette information et les résultats réels;
- c) les hypothèses ou les facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective;
- d) s'il y a lieu, la description de la politique de l'émetteur assujetti en matière de mise à jour de l'information prospective, outre les procédures visées au paragraphe 2 de l'article 5.8 de la Règle 51-102.

L'information prospective constitue un point d'intérêt important pour les investisseurs. La plupart des émetteurs incluent certains éléments d'information prospective dans un document d'information continue, un communiqué ou sur leur site Web. Établie de façon appropriée, l'information prospective peut être utilisée pour accroître la transparence et favoriser la compréhension, par les investisseurs, des activités et des perspectives d'avenir de l'émetteur assujetti.

Nous avons cerné quatre aspects qui doivent être améliorés :

- la mention claire qu'il s'agit d'information prospective;
- la mention des hypothèses ou des facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective;
- la mise à jour de l'information prospective déjà communiquée;
- la comparaison des résultats réels et de l'information financière prospective ou des perspectives financières déjà communiquées.

L'information sur les hypothèses ou les facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective constitue sans contredit l'aspect qui doit être le plus amélioré. Les hypothèses et les facteurs importants devraient être communiqués et être raisonnables, justifiables, propres à l'entité et liés à l'information prospective. Les émetteurs assujettis continuent de fournir cette information sous forme de phrases toutes faites qui ne décrivent pas adéquatement les principales hypothèses utilisées et la façon dont les principaux risques peuvent avoir une incidence sur la performance future.

Exemple d'information insuffisante

Au cours de l'exercice 2013, la société prévoit que les ventes totales augmenteront de 5 à 6 %.

L'exemple d'information propre à l'entité qui suit comprend les hypothèses et facteurs détaillés propres aux activités de l'émetteur. Il s'agit d'un exemple d'information claire qui aidera un investisseur à comprendre les activités de l'émetteur.

Exemple d'information propre à l'entité

L'information qui suit constitue de l'information prospective; les résultats réels peuvent donc varier. Au cours de l'exercice 2013, la société prévoit que les ventes totales augmenteront de 5 à 6 %. Cette prévision s'appuie sur la croissance des ventes d'établissements comparables de l'ordre de 3 % à 4 % et sur l'introduction de nouvelles marques à nos magasins centraux. Les nouvelles marques devraient contribuer à l'augmentation des ventes et seront contrebalancées par la concurrence accrue des détaillants américains. Les ventes au détail par pied carré constituent un indicateur de rendement clé de la société. Cette cible suppose des ventes moyennes par pied carré de 45 \$. Une augmentation de 25 points de base des taux d'intérêt pourrait se traduire par une diminution de 1 % à 2 % de la cible de ventes.

3. Information additionnelle exigée des émetteurs émergents sans produits des activités ordinaires significatifs

Conformément à l'article 5.3 de la Règle 51-102 et à la rubrique 1.15 de l'Annexe 51-102A1, l'émetteur qui n'a pas de produits des activités ordinaires significatifs dans aucun de ses deux derniers exercices doit indiquer dans son rapport de gestion une ventilation des composantes importantes des frais suivants :

- a) les actifs et les dépenses d'exploration et d'évaluation;
- b) les frais de recherche et de développement passés en charges;
- c) les immobilisations incorporelles liées au développement;
- d) les frais généraux et les frais d'administration;
- e) les autres frais importants, passés en charges ou comptabilisés en tant qu'actifs, qui ne sont pas prévus aux alinéas a à d.

Si l'émetteur émergent est une société d'exploration et de développement du secteur primaire, une analyse des actifs ou des dépenses d'exploration et d'évaluation doit être faite pour chaque terrain.

Nous voyons souvent de l'information comme celle présentée dans l'exemple qui suit, où l'émetteur indique ses dépenses d'exploration pour chaque terrain sans fournir de ventilation par composante importante des frais, ce qui ne permet pas à l'investisseur de comprendre la façon dont les fonds ont été dépensés.

<i>Exemple d'information insuffisante</i>			
	Terrain A	Terrain B	Total
Solde au 31 décembre 2011	3 000 000 \$	1 000 000 \$	4 000 000 \$
Ajouts	1 812 910	175 620	1 988 530
Solde au 31 décembre 2012	4 812 910	1 175 620	5 988 530
Ajouts	775 220	469 840	1 245 060
Solde au 31 décembre 2013	5 588 130 \$	1 645 460 \$	7 233 590 \$

Dans l'exemple d'information propre à l'entité qui suit, l'émetteur a indiqué ses dépenses d'exploitation par composante importante et a fourni l'information pour ses deux principaux terrains. On suppose que la méthode comptable de celui-ci consiste à comptabiliser en charges les dépenses d'exploitation; cependant, nous nous attendrions à de l'information semblable, ainsi qu'à un rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture, si l'émetteur avait comptabilisé les montants à l'actif. En plus de cette présentation, il faudrait présenter un exposé qualitatif pertinent.

<i>Exemple d'information propre à l'entité</i>						
	Terrain A		Terrain B		Total	Total
	31 décembre 2013	31 décembre 2012	31 décembre 2013	31 décembre 2012	31 décembre 2013	31 décembre 2012
<i>Dépenses d'exploration</i>						
Analyses de titrage et géochimie	41 050 \$	145 730 \$	27 390 \$	-	68 440 \$	145 730 \$
Coûts reliés aux camps	25 550	57 400	5 410	-	30 960	57 400
Services-conseils	15 490	6 400	7 650	28 880	23 140	35 280
Forage	466 820	1 248 500	330 390	-	797 210	1 248 500
Géologie	38 690	19 400	17 420	-	56 110	19 400
Géophysique	25 990	42 200	-	92 480	25 990	134 680
Déplacement et hébergement	77 260	124 880	36 120	21 660	113 380	146 540
Salaires et main-d'œuvre	84 370	168 400	45 460	32 600	129 830	201 000
Dépenses d'exploration totales	775 220	1 812 910	469 840	175 620	1 245 060	1 988 530
Dépenses d'exploration et d'évaluation cumulatives depuis la fondation	5 588 130 \$	4 812 910 \$	1 645 460 \$	1 175 620 \$	7 233 590 \$	5 988 530 \$

ANNEXE C

AUTRES LACUNES RELEVÉES DANS L'INFORMATION RÉGLEMENTAIRE

Le personnel des ACVM évalue jusqu'à quel point la législation en valeurs mobilières est respectée. Notre objectif est de promouvoir la présentation d'une information claire et utile qui permettra aux investisseurs de prendre des décisions d'investissement éclairées. Nous avons observé des problèmes de conformité de l'information suivante : 1) les projets miniers; 2) la rémunération de la haute direction, et 3) les communiqués et les déclarations de changement important.

1. Projets miniers

Les émetteurs qui font de l'exploration minérale et qui exercent des activités minières doivent se conformer aux obligations prévues par la Norme canadienne 43-101 sur l'*information concernant les projets miniers* (la « **Règle 43-101** »), y compris l'Annexe 43-101A1, *Rapport technique* (l'« **Annexe 43-101A1** »). Les problèmes courants de conformité à l'Annexe 43-101A1 comprennent les suivants :

- le manque de clarté dans l'information sur la façon dont « les perspectives raisonnables d'extraction rentable » ont été établies pour les projets dotés d'estimations des ressources minérales, notamment les hypothèses, les paramètres et les méthodes clés;
- une description insuffisante de toute exigence ou de tout plan en matière sociale ou concernant la collectivité se rapportant aux terrains à un stade avancé et, s'il y a lieu, de l'état des négociations ou des ententes avec les collectivités locales;
- l'omission de fournir la justification et le contexte requis pour les estimations des coûts d'investissement et des coûts opérationnels pour les terrains à un stade avancé;
- le caractère inadéquat de l'information sur l'analyse économique pour les terrains à un stade avancé, particulièrement le fait de n'indiquer que les flux de trésorerie avant impôts ou de ne montrer que le côté favorable de l'analyse de sensibilité;
- le manque d'information sur les risques et les incertitudes propres au projet qui pourraient raisonnablement toucher la fiabilité de l'information présentée ou la confiance qu'on peut lui accorder;
- le manque d'information sur les « principales conclusions » sur le terrain minier dans le résumé;
- l'absence des déclarations prévues au paragraphe 2 de l'article 8.1 de la Règle 43-101 dans l'attestation de la personne qualifiée.

Compte tenu de l'importance du secteur minier sur les marchés financiers canadiens, la conformité à la Règle 43-101 et à l'Annexe 43-101A1 pour les émetteurs ayant des projets miniers est primordiale.

2. Rémunération de la haute direction

Conformément à l'Annexe 51-102A6, *Déclaration de la rémunération de la haute direction*, les émetteurs doivent fournir une analyse de la rémunération qui décrit et explique tous les éléments significatifs composant la rémunération attribuée, payée ou payable aux membres de la haute direction visés.

Certains émetteurs dont les documents ont été examinés n'avaient pas inclus dans l'analyse de la rémunération une explication suffisante sur la façon dont chaque élément de la rémunération est

lié à la performance de chaque membre de la haute direction visé. Dans plusieurs cas, cette analyse ne décrivait pas entièrement la façon dont étaient prises les décisions en matière de rémunération de la haute direction. Ce fait était particulièrement préoccupant en ce qui concerne les objectifs de performance et les conditions similaires.

Nous souhaitons rappeler aux émetteurs que selon le paragraphe 4 de la rubrique 2.1 de l'Annexe 51-102A6, il faut indiquer, s'il y a lieu, les objectifs de performance ou les conditions similaires qui sont fondés sur des mesures objectives et connues, comme le cours de l'action de la société ou le résultat par action. Si l'émetteur communique le versement d'une prime à un membre de la haute direction, il doit aussi expliquer, dans l'analyse de la rémunération, qu'il l'a versée en raison de l'atteinte des objectifs de performance et faire un lien explicite entre cette explication et la rémunération du membre de la haute direction visé, comme le prévoit le tableau sommaire de la rémunération. Le fait que le versement des primes est laissé à la discrétion du conseil d'administration doit être précisé dans l'analyse de la rémunération afin de mettre la quantification des mesures objectives en contexte.

Par ailleurs, nous souhaitons également rappeler aux émetteurs que si les objectifs de performance publiés ne sont pas des mesures financières conformes aux PCGR, par exemple le BAIIA, ils doivent en expliquer la méthode de calcul à partir de leurs états financiers.

3. Dépôt des communiqués et des déclarations de changement important

Conformément à l'Instruction complémentaire 51-201 : *Lignes directrices en matière de communication de l'information*, les communiqués et les annonces de changement important doivent exposer les faits en toute impartialité. Plus particulièrement, l'information publiée par l'émetteur doit donner suffisamment de précisions pour permettre aux médias et aux investisseurs de comprendre la substance et l'importance du changement annoncé. Il faut éviter de donner des détails superflus, de faire des déclarations exagérées et d'inclure des observations d'ordre promotionnel. Au cours du dernier exercice, nous avons constaté que bon nombre d'émetteurs avaient déposé des communiqués ou des déclarations de changement important à des moments inopportuns ou dont le contenu était inadéquat.

Par exemple, si l'émetteur souhaite concentrer ses activités dans un secteur différent, il devrait s'assurer d'avoir fait un contrôle diligent suffisant avant de décider de déposer ou non un communiqué ou publier une déclaration de changement important. Il pourrait s'agir, notamment, de l'obtention des permis nécessaires ou du respect de la réglementation, de la décision quant à savoir s'il dispose de capitaux ou d'autres ressources en quantité suffisante pour mettre en œuvre les changements, etc. L'émetteur devrait ensuite examiner le niveau d'information à inclure dans le communiqué et la déclaration de changement important, notamment l'information sur le temps et les ressources nécessaires pour mettre en œuvre le changement dans les activités ainsi que les obstacles et les obligations qui y sont rattachés.

Par ailleurs, nous constatons qu'il y a toujours des émetteurs qui ne déposent pas leurs communiqués ou leurs déclarations de changement important ou omettent de le faire le plus tôt possible conformément à la partie 7 de la Règle 51-102. Par ailleurs, certains émetteurs sont incohérents en ce qui a trait au dépôt des communiqués ou des déclarations de changement important. En voici des exemples :

- Annonce de la nomination ou de la démission d'administrateurs et de dirigeants. Certains émetteurs déposent des communiqués ou des déclarations de changement important annonçant de nouvelles nominations mais n'en déposent pas pour annoncer les démissions. Nous avons aussi observé de nombreux cas où l'information publiée par les émetteurs sur les nominations ou les démissions est disséminée dans de longs communiqués, souvent après la présentation d'un bon résultat net et d'une activité de production favorable.
- Manquement ou renonciation aux engagements financiers. Certains émetteurs ne déposent pas de communiqués ou de déclarations de changement important concernant un manquement ou une renonciation aux engagements financiers en temps utile. Dans plusieurs cas, les émetteurs qui ont manqué à leurs engagements financiers ou qui y ont renoncé attendaient jusqu'à la publication des documents intermédiaires ou annuels suivants avant de diffuser cette information.

Nous continuerons à surveiller ces types de dépôts.

ANNEXE D

CATÉGORIES DE CONCLUSIONS

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

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'interdiction d'opérations sur valeurs ou recommander la prise de mesures en application de la loi.

Nouveau dépôt

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

Modifications prospectives

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

Information et sensibilisation

L'émetteur reçoit 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 ou lorsque le personnel des territoires intéressés publie des avis du personnel et des rapports sur divers sujets portant sur l'information continue reflétant les pratiques exemplaires et les attentes.

Aucune mesure à prendre

L'émetteur n'a pas à apporter de modifications ni à déposer de nouveaux documents. Il pourrait avoir été choisi pour faire l'objet d'une surveillance de la qualité générale de l'information fournie sur un sujet précis, d'une analyse des tendances et d'une recherche.

Questions - Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

<p>Nadine Gamelin Analyste, Direction de l'information continue Autorité des marchés financiers 514 395-0337, poste 4417 Sans frais : 1 877 525-0337, poste 4417 nadine.gamelin@lautorite.qc.ca</p> <p>Nicole Parent Analyste, Direction de l'information continue Autorité des marchés financiers 514 395-0337, poste 4455 Sans frais : 1 877 525-0337, poste 4455 nicole.parent@lautorite.qc.ca</p>	<p>Kathryn Daniels Deputy Director, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416 593-8093 kdaniels@osc.gov.on.ca</p> <p>Christine Krikorian Senior Accountant, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416 593-2313 ckrikorian@osc.gov.on.ca</p> <p>Oujala Motala Accountant, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416 263-3770 omotala@osc.gov.on.ca</p>
<p>Allan Lim Manager British Columbia Securities Commission 604 899-6780 Sans frais : 800 373-6393 alim@bcsc.bc.ca</p> <p>Sabina Chow Senior Securities Analyst British Columbia Securities Commission 604 899-6797 Sans frais : 800 373-6393 schow@bcsc.bc.ca</p>	<p>Cheryl McGillivray Manager, Corporate Finance Alberta Securities Commission 403 297-3307 cheryl.mcgillivray@asc.ca</p> <p>David Hetherington Securities Analyst, Corporate Finance Alberta Securities Commission 403 297-5110 david.hetherington@asc.ca</p>
<p>Tony Herdzik Deputy Director, Corporate Finance Financial and Consumer Affairs Authority Saskatchewan 306 787-5849 tony.herdzik@gov.sk.ca</p>	<p>Patrick Weeks Analyste en financement des entreprises Commission des valeurs mobilières du Manitoba 204 945-3326 patrick.weeks@gov.mb.ca</p>

<p>To-Linh Huynh Senior Analyst Commission des services financiers et des services aux consommateurs 506 643-7856 To-Linh.Huynh@fcnb.ca</p>	<p>Kevin Redden Director, Corporate Finance Nova Scotia Securities Commission 902 424-5343 reddenkg@gov.ns.ca</p> <p>Junjie (Jack) Jiang Securities Analyst, Corporate Finance Nova Scotia Securities Commission 902 424-7059 jiangjj@gov.ns.ca</p>
--	--