

Avis 51-334 du personnel des ACVM – Activités du programme d'examen de l'information continue pour l'exercice terminé le 31 mars 2011

Référence : Bulletin de l'Autorité : 2011-07-15, Vol. 8 n° 28

Le 15 juillet 2011

OBJET

Une information fiable et exacte transmise par les émetteurs assujettis est essentielle pour améliorer la confiance des investisseurs et promouvoir l'efficacité des marchés financiers. Le programme d'examen de l'information continue des ACVM vise à relever les lacunes importantes dans l'information qui ont une incidence sur la fiabilité et l'exactitude du dossier d'information des émetteurs assujettis; ses deux objectifs fondamentaux sont la sensibilisation et la conformité. Le présent avis :

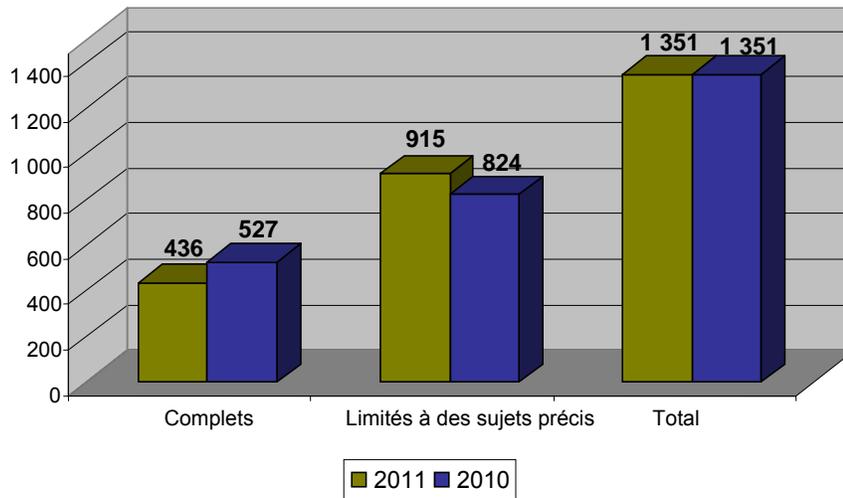
- aide les émetteurs à comprendre et respecter les obligations qui leur incombent;
- résume les résultats obtenus dans le cadre du programme d'examen de l'information continue pour l'exercice terminé le 31 mars 2011 (l'« exercice 2011 »);
- fournit des exemples de lacunes courantes.

Pour chaque exercice, les émetteurs sont assujettis à de nouvelles normes comptables et modifications réglementaires, et ce sont ces aspects sur lesquels nous mettons généralement l'accent dans notre programme d'examen. 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](#).

EXAMEN DE L'EXERCICE 2011

Le Canada compte environ 4 100 émetteurs, compte non tenu des fonds d'investissement et des émetteurs visés par une interdiction d'opérations. Le personnel des autorités membres des ACVM (« nous ») utilise une méthode axée sur les risques jumelée à un système de dépistage global pour sélectionner les émetteurs soumis à l'examen et décider du type d'examen requis (complet ou limité à des sujets précis). Cette méthode nous permet de cibler les questions les plus préoccupantes. Nous appliquons des critères qualitatifs et quantitatifs pour décider du type d'examen requis, lesquels sont mis à jour en fonction de l'évolution de la conjoncture des marchés. Nous nous concentrons 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.

Examens effectués

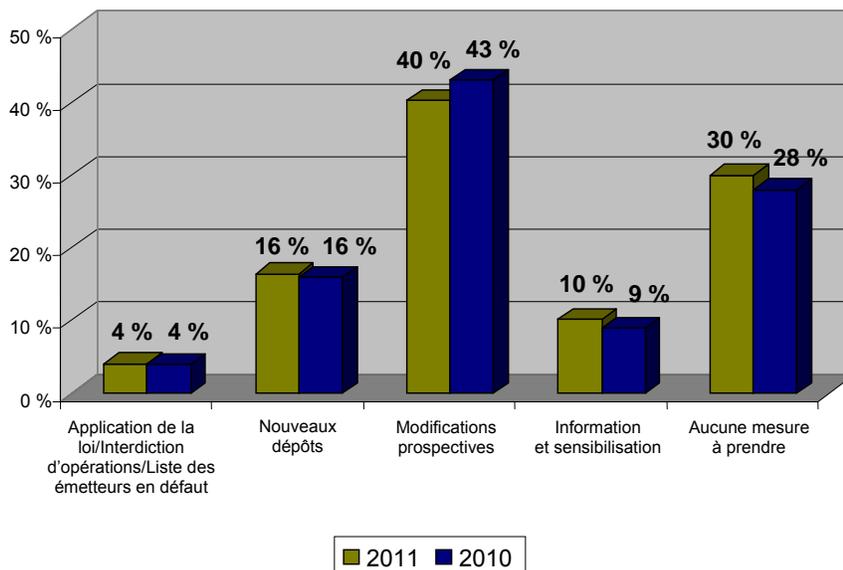


Le graphique ci-dessus illustre la composition des types d'examens effectués au cours de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice 2010. Le nombre d'examens complets effectués au cours de l'exercice 2011 a diminué de 17 % par rapport à l'exercice précédent, tandis que le nombre d'examens limités à des sujets précis a augmenté de 11 %. 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 »), à l'examen de la conformité à l'obligation de déposer les contrats importants et à l'examen de l'information technique concernant les activités pétrolières et gazières aux termes du [Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières](#) (le « Règlement 51-101 »).

CONCLUSIONS DES EXAMENS POUR L'EXERCICE 2011

Comme nous appliquons une méthode axée sur les risques jumelée à un système de dépistage global 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 2011, 70 % des émetteurs soumis à un examen ont été avisés de prendre certaines mesures en vue d'améliorer l'information fournie, comparativement à 72 % en 2010.

Conclusions des examens pour l'exercice 2011



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.

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'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 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 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.

Aucune mesure à prendre

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

EXAMENS COMPLETS

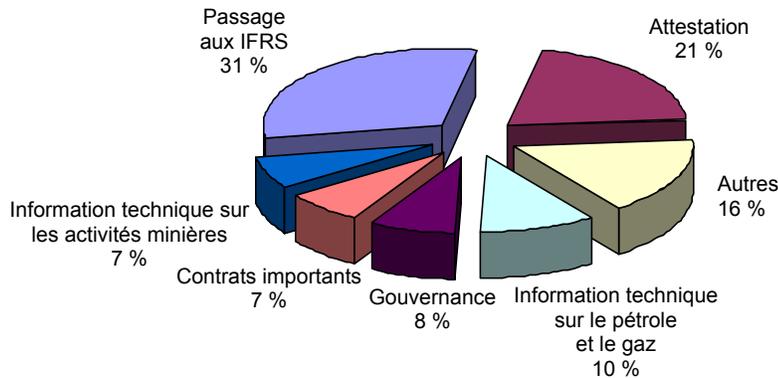
L'examen complet a une large portée et englobe de nombreux types de documents. Il porte sur les derniers états financiers annuels et intermédiaires, sur les rapports de gestion et sur d'autres documents d'information déposés par l'émetteur :

- l'information technique, dont les rapports techniques des émetteurs exerçant des activités pétrolières et gazières ou minières;
- les notices annuelles;
- les rapports annuels;
- les circulaires de sollicitation de procurations;
- les communiqués, les déclarations de changement important et les déclarations d'acquisition d'entreprise;
- le site Web;
- les attestations du chef des finances et du chef de la direction;
- les contrats importants.

EXAMENS LIMITÉS À DES SUJETS PRÉCIS

L'examen limité à un sujet précis est l'examen approfondi d'une question comptable, juridique ou réglementaire précise qui, selon nous, requiert une attention minutieuse des autorités de réglementation. Les périodes examinées sont fonction des questions retenues.

Examens limités à des sujets précis pour l'exercice 2011



Parmi les 1 351 examens réalisés au cours de l'exercice 2011, 68 % étaient des examens limités à des sujets précis (comparativement à 61 % 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 pas procédé à certains examens limités 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.

Information relative au passage aux IFRS

Nous avons réalisé un examen en vue d'analyser l'étendue et la qualité de l'information relative au passage aux IFRS que les émetteurs ont présentée dans leur rapport de gestion annuel pour l'exercice 2009. Nous avons comparé l'information fournie par 196 émetteurs aux indications en matière de communication de l'information énoncées dans l'[Avis 52-320 du personnel des ACVM – Information sur les modifications prévues aux conventions comptables découlant du passage aux Normes internationales d'information financière](#) (l'« Avis 52-320 »). L'Avis 52-320 prévoyait que l'émetteur devait fournir dans son rapport de gestion annuel pour l'exercice 2009 une mise à jour sur l'état d'avancement de son plan en vue du passage aux IFRS et donner une description des différences relevées entre les méthodes comptables utilisées dans ses états financiers établis selon les PCGR canadiens et celles qu'il prévoyait appliquer selon les IFRS après la transition. Une quantité suffisante d'information sur le passage aux IFRS aiderait à réduire les incertitudes des investisseurs quant à la préparation de l'émetteur à la transition et informerait les utilisateurs au sujet de l'éventuelle volatilité des résultats futurs.

Notre examen a révélé ce qui suit :

- 60 % des émetteurs ont fourni des détails sur les éléments clés de leur plan en vue du passage aux IFRS;
- 82 % des émetteurs ont donné une description des différences entre les méthodes comptables utilisées dans ses états financiers établis selon les PCGR canadiens et celles qu'ils prévoyaient appliquer selon les IFRS après la transition;
- les émetteurs ont exposé leurs plans de transition et relevé les différences entre les méthodes comptables, mais leur analyse était souvent trop générale et ne traitait pas de l'incidence prévue de la transition sur leurs états financiers et leurs activités.

Pour plus de renseignements, voir l'[Avis 52-326 du personnel des ACVM – Examen de l'information sur la transition aux IFRS](#).

Attestation

Au cours de l'exercice 2011, nous avons procédé à un examen de suivi pour vérifier si des progrès avaient été réalisés sur le plan de la conformité aux dispositions du [Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs](#). Cet examen comportait l'évaluation des émetteurs évalués lors de l'examen de l'exercice précédent qui ne respectaient pas intégralement le règlement, ainsi que l'évaluation des émetteurs qui ont redéposé des états financiers corrigés en raison d'erreurs de comptabilité. Le personnel a également examiné l'information présentée dans le rapport de gestion traitant de l'incidence de l'adoption des IFRS sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF ») et les contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI »). Les résultats de l'examen de l'exercice 2011 indiquent une légère amélioration de la conformité des émetteurs par rapport aux résultats obtenus lors de l'examen de l'exercice précédent. Dans le cadre de l'examen de l'exercice 2011, 22 % des émetteurs évalués ont dû redéposer leur rapport de gestion ou leurs attestations, contre 30 % pour l'exercice 2010. Les problèmes courants suivants ont été relevés dans le cadre de l'examen de l'exercice 2011 :

- les émetteurs n'ont pas communiqué les conclusions des dirigeants signataires sur l'efficacité du CIIF ou des CPCI dans leur rapport de gestion, ou ils ne les ont pas communiquées dans leur intégralité, ou ils les ont assorties de réserves;
- le libellé prescrit de l'attestation a été modifié;
- les émetteurs émergents qui ont déposé des attestations de base ont communiqué volontairement de l'information sur le CIIF ou les CPCI dans leur rapport de gestion annuel, mais n'ont pas inclus la mise en garde prévue à l'article 15.3 de l'*Instruction générale relative au Règlement 52-109*.

Pour plus de renseignements, voir l'[Avis 52-327 du personnel des ACVM – Compte rendu sur la conformité des attestations](#).

Information technique sur les activités pétrolières et gazières

Nous avons soumis à un examen des émetteurs exerçant des activités pétrolières et gazières afin d'évaluer la conformité de leurs documents aux obligations prévues par le Règlement 51-101. Bien que les émetteurs respectaient le règlement dans l'ensemble, les problèmes courants décelés étaient les suivants :

- certains éléments d'information exigés par l'Annexe 51-101A1 ont été omis et l'information sur les unités n'était pas cohérente dans l'ensemble de l'information présentée;
- la terminologie établie par le *Canadian Oil and Gas Evaluation Handbook* (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 était du texte standard.

Information concernant la gouvernance

Au cours de l'exercice 2011, nous avons réalisé un examen de suivi pour vérifier la conformité des documents aux obligations prévues par le [Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance](#). Nous avons examiné l'information fournie par quelque 75 émetteurs assujettis et avons constaté ce qui suit :

- 55 % des émetteurs soumis à l'examen se sont vu demander d'apporter des améliorations prospectives sur l'information concernant la gouvernance, contre 36 % lors du même examen réalisé en 2007.

Pour plus de renseignements, voir l'[Avis 58-306 du personnel des ACVM – Examen 2010 de la conformité de l'information sur la gouvernance](#).

Contrats importants

Au cours de l'exercice 2011, nous avons examiné l'information continue d'environ 60 émetteurs afin d'établir si elle respectait les obligations de dépôt de contrats importants prévues par la partie 12 du [Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue](#) (le « Règlement 51-102 »). Au cours de l'exercice 2008, des changements significatifs ont été apportés aux obligations de dépôt de contrats importants. Avant ces changements, les émetteurs n'étaient pas tenus de déposer les contrats importants qui avaient été conclus dans le cours normal des activités. Depuis les changements, cette exclusion n'est plus possible dans certaines circonstances. En règle générale, il s'agit des cas où le contrat est jugé important pour comprendre les activités de l'émetteur. Des restrictions ont aussi été imposées relativement au caviardage des contrats importants. L'émetteur pouvait auparavant caviarder toute disposition d'un contrat dont, de l'avis d'un membre de la haute direction, la communication porterait un préjudice grave aux intérêts de l'émetteur ou violerait des dispositions de confidentialité. S'il faut connaître les modalités du contrat pour comprendre l'incidence du contrat important sur les activités de l'émetteur, leur omission ou leur caviardage ne sont pas permis.

Selon notre examen :

- 16 % des émetteurs soumis à l'examen ont dû déposer des contrats importants manquants;
- 3 % des émetteurs soumis à l'examen ont dû revoir des dispositions caviardées afin de se conformer à nos exigences.

Les émetteurs doivent examiner attentivement les dispositions du Règlement 51-102 et les indications de l'instruction générale connexe relatives au dépôt des contrats importants. Plus particulièrement, ils doivent savoir qu'ils sont tenus d'évaluer tous leurs contrats afin de déterminer s'ils sont importants. Par exemple, un contrat qui n'était pas considéré comme important pour l'émetteur pourrait devenir important si, en raison de l'évolution de ses activités ou de changements apportés à d'autres contrats, l'émetteur devient considérablement dépendant de ce contrat.

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 au [Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers](#).

Autres

- **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 au Règlement 51-101 et au manuel COGE, aux obligations concernant l'information prospective prévues au Règlement 51-102 et à celle sur la publication d'un communiqué, prévue à l'article 11.5 du Règlement 51-102, annonçant le dépôt d'un nouveau document ou le retraitement de l'information financière (l'« obligation prévue à l'article 11.5 »). Les problèmes courants décelés étaient les suivants :

- 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;
- l'omission de déposer un communiqué dans les délais prescrits par l'obligation prévue à l'article 11.5;
- les problèmes courants concernant les obligations relatives à l'information prospective énoncées dans l'[Avis 51-330 du personnel des ACVM : Indications sur l'application des obligations relatives à l'information prospective prévues par le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue](#) (l'« Avis 51-330 »).

- **Plaintes**

Le personnel des ACVM a effectué le suivi de plaintes présentées par d'autres services de nos 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. Dans certaines circonstances, ces plaintes nous ont amené à adopter des mesures à l'égard d'un émetteur.

LACUNES COURANTES RELEVÉES

Nos examens visent à déceler les lacunes importantes et à améliorer les pratiques de communication de l'information. 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 rapports de gestion

1. Mesures financières non conformes aux PCGR
2. information prospective
3. Analyse des activités
4. Situation de trésorerie
5. Analyse sur le quatrième trimestre et analyse trimestrielle
6. Information à fournir pour les émetteurs émergents

Annexe B : Lacunes relevées dans les états financiers

1. Stocks
2. Opérations entre parties liées

Annexe C : Lacunes relevées sur le plan de la conformité à la réglementation

1. Déclaration de la rémunération de la haute direction (Annexe 51-102A6)

Nous rappelons aux émetteurs qu'il ne s'agit pas d'une liste exhaustive des lacunes relevées dans le cadre de nos examens et que leur dossier d'information continue doit être conforme à toutes les obligations applicables de la législation en valeurs mobilières.

ASPECTS QUI FERONT L'OBJET D'UNE ATTENTION PARTICULIÈRE AU COURS DE L'EXERCICE 2012

IFRS

Pour l'exercice 2012, nous nous concentrerons sur la transition aux IFRS. Nous continuerons d'utiliser une méthode axée sur les risques jumelée à un système de dépistage global pour sélectionner les émetteurs qui seront soumis à un examen et décider du type d'examen requis. En outre, nous continuerons à réagir aux changements dans l'état du marché et à nous pencher rapidement sur les problèmes précis.

Résultats par territoire

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

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

ANNEXE A

LACUNES RELEVÉES DANS LES RAPPORTS DE GESTION

L'information figurant dans les rapports de gestion présente encore des lacunes. L'objectif du rapport de gestion est d'expliquer, du point de vue de la direction, les résultats que l'émetteur a obtenus au cours de la période visée par les états financiers ainsi que sa situation financière et ses perspectives. On trouve souvent dans les rapports de gestion du texte standard qui n'est pas mis à jour d'une période à l'autre. Les émetteurs reproduisent souvent l'information figurant dans les états financiers sans l'analyser. L'information propre à l'entreprise complète les états financiers et permet aux investisseurs d'évaluer la situation financière et les perspectives de l'émetteur.

Dans les rapports de gestion, on continue de trouver de l'information standard dans les six rubriques importantes suivantes : les mesures financières non conformes aux PCGR, l'information prospective, l'analyse des activités, la situation de trésorerie, l'analyse sur le quatrième trimestre et l'information à fournir pour les émetteurs émergents. Pour chacune de ces rubriques, nous présentons ci-après des exemples d'information insuffisante en regard d'une information plus étoffée propre à l'entité.

1. Mesures financières non conformes aux PCGR

Les émetteurs présentent souvent des mesures de rendement clés dans des documents d'information continue. Aux termes de [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 »), toute mesure qui n'est pas conforme aux PCGR de l'émetteur constitue une mesure financière non conforme aux PCGR. Il est à noter que l'Avis 52-306 a été modifié en novembre 2010 pour tenir compte du passage aux IFRS.

Dans leurs rapports de gestion, les émetteurs expliquent souvent les mesures financières non conformes aux PCGR sans fournir l'information supplémentaire prescrite par l'Avis 52-306. Les émetteurs omettent bien souvent de faire ce qui suit :

- expliquer les raisons pour lesquelles les mesures financières non conformes aux PCGR sont significatives pour les investisseurs et les autres fins, le cas échéant, auxquelles leur direction les utilise;
- fournir un rapprochement quantitatif clair entre les mesures financières non conformes aux PCGR et les mesures les plus directement comparables qui sont établies conformément à leurs PCGR et qui sont présentées dans leurs états financiers.

En outre, nous rappelons aux émetteurs qu'ils ont la responsabilité de veiller à ce que l'information fournie ne soit pas trompeuse. Aussi, par exemple, les émetteurs ne devraient pas qualifier des ajustements de non récurrents ou d'inhabituels si ceux-ci sont raisonnablement susceptibles de se produire au cours des deux exercices suivants ou s'ils se sont produits au cours des deux exercices précédents.

Exemple d'information insuffisante

Notre bénéfice d'exploitation avant éléments particuliers a connu une hausse de 31 %, atteignant un nouveau sommet de 101 millions de dollars.

Exemple d'information propre à l'entreprise

Notre résultat net pour l'exercice s'est établi à 50 millions de dollars, comparativement à 31 millions à l'exercice précédent. Le résultat opérationnel avant éléments particuliers a connu une hausse de 31 %, atteignant un nouveau sommet de 101 millions de dollars. Le résultat opérationnel avant éléments particuliers s'établissait à 77 millions de dollars à l'exercice précédent.

Le résultat opérationnel avant éléments particuliers provient principalement des états financiers consolidés, mais n'a pas un sens normalisé conformément aux PCGR canadiens. Par conséquent, il est peu probable qu'il soit comparable à des mesures similaires présentées par d'autres sociétés.

La direction utilise le résultat opérationnel avant éléments particuliers pour évaluer le rendement de ses activités selon une méthode comparable qui exclut des éléments particuliers non récurrents. Si un élément est comptabilisé au cours de plus de deux exercices consécutifs, la direction ne le considère plus comme non récurrent.

Nous croyons qu'un grand nombre des lecteurs de notre rapport de gestion analysent nos résultats en fonction du résultat opérationnel avant éléments particuliers, car celui-ci permet de comparer les rendements annuels de la société.

Le tableau suivant présente le rapprochement du résultat opérationnel avant éléments particuliers et du résultat net, en milliers de dollars.

Résultat opérationnel avant éléments particuliers	101 \$	77 \$
Restructuration du réseau de distribution	(6 \$)	0 \$
Délocalisation de la production	0 \$	(9 \$)
Résultat brut selon les états financiers	95 \$	68 \$
Frais de vente et d'administration	23 \$	19 \$
Charges financières	12 \$	9 \$
Charges fiscales	10 \$	9 \$
Résultat net selon les états financiers	50 \$	31 \$

2. Information prospective

La partie 4A.3 du Règlement 51-102 expose les obligations en matière de communication de l'information prospective. Bon nombre d'émetteurs n'indiquent pas quels renseignements constituent de l'information prospective importante. Il est important pour les investisseurs qu'on leur signale quels renseignements constituent de l'information prospective importante afin qu'ils comprennent bien qu'il s'agit d'information prospective. Il est nécessaire de faire état des hypothèses et des facteurs importants, notamment les principaux facteurs de risque auxquels l'information prospective est assujettie, pour que les investisseurs comprennent que les résultats réels pourraient différer des résultats prévus dans l'information prospective. Les émetteurs continuent d'utiliser du texte standard; nous leur rappelons qu'ils doivent indiquer les hypothèses ou facteurs importants sur lesquels repose l'information prospective. En outre, compte tenu du passage aux IFRS, nous rappelons aux émetteurs que le paragraphe 2)b) de la partie 4B.2 du Règlement 51-102 exige que l'information prospective soit fondée sur les méthodes comptables que ceux-ci prévoient suivre pour l'établissement de leurs états financiers historiques pour la période visée par l'information prospective.

Exemple d'information insuffisante

Afin d'atteindre ses objectifs de rentabilité et d'assurer la poursuite de son exploitation, la société doit continuer d'augmenter les flux de trésorerie tirés de ses activités quotidiennes. Pour ce faire, elle s'attend à une hausse de ses ventes en 2011.

Exemple d'information propre à l'entreprise

Afin d'atteindre ses objectifs de rentabilité et d'assurer la poursuite de son exploitation, la société doit continuer d'augmenter les flux de trésorerie tirés de ses activités quotidiennes. Pour ce faire, elle s'attend à une hausse du niveau des ventes en 2011.

Les attentes de la direction en ce qui concerne la hausse des ventes sont fondées sur les facteurs suivants :

- Reprise économique;
- Achèvement du réseau de vente au cours de 2011;
- Réorganisation de certains territoires de vente en fonction des marchés;
- Prospection de clientèle pour une marque maison.

Des incertitudes et des risques inconnus pourraient avoir une incidence sur l'augmentation prévue de nos ventes, comme l'intensification de la concurrence, la pression exercée sur les prix de vente et l'échec du lancement de nouveaux produits. Nous mettrons à jour notre information prospective pour tenir compte de tout événement défavorable qui pourrait avoir une incidence importante sur les attentes de la direction en ce qui concerne la hausse des ventes.

Pour plus de renseignements, voir l'Avis 51-330.

3. Analyse des activités

Les émetteurs sont tenus d'analyser les activités de leur dernier exercice, notamment en les comparant avec ceux de l'exercice précédent. Cette analyse doit décrire et quantifier tous les écarts importants entre ces résultats. Parmi les lacunes courantes, mentionnons une analyse de l'information peu importante et l'omission de renseignements qui pourraient être importants pour les investisseurs, et l'analyse incomplète des causes des écarts entre les résultats. Nous rappelons aux émetteurs que le rapport de gestion doit contenir une analyse équilibrée de leurs activités. Dans l'exemple ci-dessous, nous avons mis l'accent sur un élément devant être pris en compte dans l'analyse des activités : la marge brute.

Exemple d'information insuffisante

Le bénéfice brut s'est établi à 75 millions de dollars, comparativement à 100 millions de dollars à l'exercice précédent.

Exemple d'information propre à l'entreprise

La marge brute pour l'exercice terminé le 30 avril 2010 a diminué de 25 % pour s'établir à 75 millions de dollars, comparativement à 100 millions à l'exercice précédent. Les huit premiers mois de l'exercice ont été caractérisés par des résiliations de contrats et des retards causés par la conjoncture économique. L'incidence des taux de change sur la conversion des devises a donné lieu à une baisse estimative de 5 millions de dollars de la marge brute, comparativement aux taux effectifs pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Canada et États-Unis

La marge brute au Canada et aux États-Unis a connu une baisse d'environ 10 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent, qui est attribuable à l'incidence négative des pressions concurrentielles sur les prix et les marges. Cette baisse a été contrebalancée par une augmentation d'environ 2 millions de dollars de la marge brute grâce à des mesures de compression des coûts.

Amérique du Sud et Amérique centrale

La marge brute réalisée dans ce secteur géographique a connu une baisse marquée en raison des pressions concurrentielles sur les prix et de l'augmentation des frais de réparations en raison de l'accroissement de l'activité vers la fin de l'exercice pour l'exécution de nouveaux contrats. L'incidence des facteurs précités sur la marge brute a été respectivement d'environ 7 et 1 million de dollars.

4. Situation de trésorerie

Le rapport de gestion doit signaler et décrire toute fluctuation ou tendance connue ou prévue concernant la situation de trésorerie de l'émetteur, compte tenu des demandes, des engagements, des événements et des incertitudes. Le cas échéant, l'émetteur doit aussi inclure une analyse des défauts ou risques de défaut aux termes de clauses restrictives et sur la manière dont il a l'intention de remédier aux défauts ou aux risques, comme il est indiqué dans l'exemple ci-dessous. La communication de l'information sur les fluctuations prévues de la situation de trésorerie est obligatoire pour tous les émetteurs, mais elle est particulièrement importante pour ceux qui génèrent des flux de trésorerie négatifs de leurs activités opérationnelles, qui ont un fonds de roulement négatif ou qui n'ont pas respecté leurs clauses restrictives.

Exemple d'information insuffisante

Les modalités de la facilité de crédit de la société renferment des clauses restrictives qu'elle doit respecter. Autrement, les sommes prélevées sur la facilité de crédit sont remboursables sur demande. En date du 31 décembre 2010, la société était en situation de violation de ces clauses restrictives.

Exemple d'information propre à l'entreprise

Le capital-actions de la société n'est assujéti à aucune restriction externe; toutefois, sa facilité de crédit doit périodiquement faire l'objet d'examens. Les modalités de la facilité de crédit contiennent également des clauses restrictives aux termes desquelles, notamment, la société ne peut, à moins d'avoir obtenu au préalable l'approbation de la banque, couvrir des volumes de pétrole ou de gaz naturel ou conclure un contrat visant des volumes de pétrole ou de gaz naturel, à prix fixe, qui dépassent 50 % des volumes de production, ni monétiser ou régler une couverture ou un contrat financier à prix fixe. Les modalités prévoient en outre un engagement financier qui oblige la société à maintenir un ratio de fonds de roulement d'au moins 1 pour 1. Au 31 décembre 2010, ce ratio était de 0,5 pour 1. La banque a renoncé à faire valoir ses droits relativement à ce manquement et a accordé à la société un délai de six mois pour lui permettre de remédier à l'insuffisance. La société a l'intention d'obtenir du financement additionnel au moyen de placements privés afin de satisfaire ses besoins en fonds de roulement actuels et de remédier à l'insuffisance.

5. Analyse sur le quatrième trimestre et analyse trimestrielle

Les émetteurs doivent décrire et analyser les éléments ou les événements qui ont eu une incidence importante au cours du quatrième trimestre. De nombreux émetteurs ont tendance à omettre cette information. Certains émetteurs déposent un rapport de gestion distinct pour le quatrième trimestre et se prévalent de la dispense prévue à la rubrique 1.10 de l'Annexe 51-102A1, sans toutefois faire un renvoi approprié au rapport de gestion trimestriel distinct.

Exemple d'information insuffisante

En août 2010, la société a relancé ses activités d'exploration en amorçant un programme de forage sur son terrain XYZ. Au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2009, elle a en outre déprécié de 1,1 million de dollars la valeur de ses avoirs miniers du terrain GHI. Les frais d'exploitation pour le trimestre, compte non tenu de cette réduction de valeur, ont totalisé 0,2 million de dollars et consistaient principalement en salaires versés à la direction, en frais de services de gestion et en charges de rémunération à base d'actions sans effet sur la trésorerie.

Exemple d'information propre à l'entreprise

Au cours du trimestre, la société a subi une perte nette de 400 000 \$, comparativement à une perte nette de 900 000 \$ au trimestre précédent. Les charges opérationnelles ont connu une hausse au cours du trimestre, qui a été contrebalancée par des gains sur change de 300 000 \$ et un recouvrement d'impôts de 700 000 \$. L'augmentation des charges opérationnelles est grandement attribuable à la hausse d'environ 500 000 \$ des honoraires de consultation et des salaires. L'augmentation des honoraires de consultation est liée à l'élaboration de solutions stratégiques qui permettraient le financement du projet ABC. L'augmentation des salaires est attribuable aux progrès réalisés au cours du trimestre dans le cadre du projet ABC. La société continuera de subir des pertes opérationnelles jusqu'à ce que le développement commercial du projet ABC génère des profits.

6. Information à fournir pour les émetteurs émergents

L'article 5.3 du Règlement 51-102 oblige les émetteurs émergents qui n'ont pas tiré de produits des activités ordinaires significatifs à présenter une ventilation des composantes importantes des frais d'exploration capitalisés ou passés en charges. De l'avis du personnel, la description des composantes doit être suffisamment précise pour permettre au lecteur d'en comprendre la nature. Par exemple, le terme « consultant » n'est pas assez précis pour permettre au lecteur de comprendre la nature des frais qui ont été engagés.

De plus, l'émetteur émergent qui est une société s'occupant principalement d'exploration minière doit présenter une analyse pour chaque terrain. Dans certains cas, nous avons constaté que les émetteurs émergents du secteur minier ne présentaient pas l'information exigée pour chaque terrain.

ANNEXE B

LACUNES RELEVÉES DANS LES ÉTATS FINANCIERS

Les problèmes les plus courants relevés dans les états financiers ont généralement trait à l'information figurant dans les notes et aux questions liées à l'évaluation. L'émetteur doit inclure dans ses états financiers un exposé clair et concis de ses principales méthodes comptables, qui servent de référence à l'investisseur pour mieux comprendre les résultats financiers.

L'information sur les stocks et sur les opérations entre parties liées demeure souvent insuffisante. Les émetteurs ont tendance à utiliser du texte standard pour en faire l'analyse, alors qu'ils devraient plutôt fournir aux investisseurs tous les renseignements dont ils ont besoin pour comprendre l'importance de ces éléments pour la situation financière et les activités des émetteurs. Pour chacun des éléments, nous présentons ci-après des exemples d'information insuffisante en regard d'une information plus étoffée propre à l'entité.

1. Stocks

L'information devant figurer dans la note des états financiers sur les stocks conformément à la Partie V du Manuel de l'ICCA – PCGR canadiens (PCGR canadiens en vigueur avant le basculement) est maintenant harmonisée avec les IFRS. Les IFRS prévoient un moins grand nombre d'options pour l'évaluation des stocks. En outre, elles permettent les reprises de dépréciation, exigent l'exécution de tests de dépréciation à chaque période de présentation de l'information et prévoient davantage d'obligations d'information. Les émetteurs respectent en général l'obligation d'évaluer les stocks, mais souvent ne fournissent pas toute l'information requise.

Exemple d'information insuffisante

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, le coût des ventes s'est établi à 1 032 485 \$ (984 502 \$ en 2009). Le coût des ventes comprend une reprise de la dépréciation des stocks de 165 242 \$ (0 \$ en 2009).

L'alinéa 3031.36 g) des PCGR canadiens en vigueur avant le basculement et les paragraphes 36 f) et g) de l'IAS 2 *Stocks* exigent que soient décrits les circonstances ou événements ayant conduit à la reprise de la dépréciation des stocks. L'exemple ci-dessus ne contient pas cette information.

Exemple d'information insuffisante

Les matières premières et les produits finis sont comptabilisés au coût moyen ou, si elle est moindre, à la valeur nette de réalisation. Le coût des stocks est comptabilisé en charges au moment de la vente des stocks. Les dépréciations antérieures des stocks pour les ramener à leur valeur nette de réalisation font l'objet d'une reprise lorsque la valeur des stocks correspondants remonte.

Dans l'exemple ci-dessus, l'émetteur n'a pas indiqué la méthode de détermination du coût des stocks ainsi qu'il est tenu de le faire aux termes de l'alinéa 3031.36 a) des PCGR canadiens en vigueur avant le basculement et du paragraphe 36 a) de l'IAS 2 *Stocks*.

Exemple d'information propre à l'entreprise

Les stocks de produits finis, de produits transformés, de matières premières et de fournitures sont évalués au coût ou, si elle est moindre, à la valeur nette de réalisation. Les coûts sont affectés aux stocks à l'aide de la méthode du coût moyen pondéré et comprennent les coûts directement liés aux unités produites ainsi que l'affectation systématique des frais généraux de production fixes et variables. On considère que la valeur nette de réalisation des produits finis, des produits transformés et des matières premières est le prix de vente du produit fini dans le cours normal des affaires, diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente. Dans certaines circonstances, en particulier dans le cas des stocks de matières premières et de fournitures de la société, on considère que le coût de remplacement est la meilleure mesure disponible de leur valeur nette de réalisation. Les stocks sont évalués chaque mois pour s'assurer que la valeur comptable n'est pas supérieure à la valeur nette de réalisation. Si la valeur comptable n'est pas supérieure à la valeur nette de réalisation, une dépréciation est immédiatement comptabilisée. La dépréciation peut ultérieurement faire l'objet d'une reprise lorsque les circonstances qui la justifiaient n'existent plus.

2. Opérations entre parties liées

Les émetteurs ont tendance à fournir des renseignements trop généraux concernant les opérations entre parties liées. Souvent, ils omettent de donner de l'information sur la nature de l'opération et de décrire la relation avec la partie liée. De plus, lorsqu'ils ont des soldes importants dus à des parties liées, l'information donnée dans les notes des états financiers n'est pas complète.

Exemple d'information insuffisante

Les frais de vente et les frais d'administration comprennent une somme de 750 000 \$ versée aux administrateurs et aux dirigeants de la société. Les honoraires professionnels comprennent des honoraires de 200 000 \$ versés et à payer aux administrateurs et aux dirigeants de la société. Le solde dû aux apparentés, qui s'élève à 900 000 \$, comprend des sommes à verser aux administrateurs et aux dirigeants de la société pour services rendus. Les sommes dues aux apparentés ne portent pas intérêt.

Exemple d'information propre à l'entreprise

La somme de 900 000 \$ qui est payable aux parties liées à la fin de l'exercice comprend une somme de 400 000 \$ à verser au chef de l'information en contrepartie des services de consultation qu'il a rendus pendant l'exercice en cours relativement à des études de faisabilité technique ayant trait au produit XYZ. Le solde de 500 000 \$ représente le loyer à payer à une entité contrôlée par le vice-président du marketing pour les quatre derniers exercices. Étant donné la situation financière de la société, les parties liées et la société ont convenu de ne pas fixer d'échéance de remboursement.

Les frais de vente et les frais d'administration comprennent une somme de 750 000 \$ versée aux administrateurs et aux dirigeants de la société. Cette somme comprend des honoraires de 550 000 \$ pour services de consultation rendus par le chef de l'information; le solde, soit 200 000 \$, représente le loyer payé au vice-président du marketing. Les honoraires professionnels, qui s'élèvent à 200 000 \$, sont les honoraires versés à un administrateur de la société pour des services juridiques rendus dans le cadre du litige dont il est question à la note 14. Les opérations entre parties liées décrites ci-dessus sont considérées comme des opérations ayant eu lieu dans le cours normal des affaires et sont comptabilisées à la valeur d'échange, qui est considérée comme égale aux montants convenus par les parties liées.

Dans le cadre de leur transition aux IFRS, les émetteurs devront revoir l'information qu'ils fournissent sur les opérations entre parties liées (appelées « transactions entre parties liées » dans les IFRS), étant donné que les exigences des IFRS diffèrent de celles des PCGR canadiens en vigueur avant le basculement. L'une des principales différences que les émetteurs doivent prendre en considération est que les PCGR canadiens en vigueur avant le basculement portent à la fois sur l'évaluation des opérations entre parties liées et sur l'information à fournir à leur sujet, tandis que l'IAS 24 *Information relative aux parties liées* ne traite que de l'information à fournir. En outre, il existe entre les IFRS et les PCGR canadiens en vigueur avant le basculement les différences suivantes :

- La définition du terme « partie liée » dans les IFRS est plus large que celle du terme « apparenté » dans les PCGR canadiens en vigueur avant le basculement;
- la rémunération des principaux dirigeants est considérée comme une information relative aux parties liées dans les IFRS, tandis que les mécanismes de rémunération de la haute direction ne sont généralement pas considérés comme des opérations entre parties liées dans les PCGR canadiens en vigueur avant le basculement, mais sont régis par la législation en valeurs mobilières.

ANNEXE C

LACUNES RELEVÉES SUR LE PLAN DE LA CONFORMITÉ À LA RÉGLEMENTATION

Le programme d'examen de l'information continue vise à évaluer la mesure dans laquelle l'émetteur respecte les obligations prévues par la législation en valeurs mobilières. Notre objectif est de promouvoir la présentation d'une information claire et utile grâce à laquelle les investisseurs pourront prendre leurs décisions de placement en toute connaissance de cause. Nous continuons de constater un manque de conformité dans l'information sur la rémunération de la haute direction et sur les contrats importants.

1. Déclaration de la rémunération de la haute direction (Annexe 51-102A6)

L'émetteur doit déclarer l'ensemble de la rémunération versée, directement ou indirectement, à certains membres de la haute direction et administrateurs dans l'exercice de leurs fonctions auprès de l'émetteur ou de ses filiales, ou relativement aux services rendus à ceux-ci. Cette obligation vise à donner aux investisseurs un aperçu de la rémunération de la haute direction, l'un des aspects essentiels de la gestion et de la gouvernance des émetteurs, et à aider les investisseurs à comprendre la façon dont sont prises les décisions en la matière. Bon nombre d'émetteurs continuent de fournir une information insuffisante sur les objectifs de performance et les conditions similaires, ainsi que sur le groupe de référence utilisé pour établir des niveaux précis de rémunération.

Étalonnage

En règle générale, l'étalonnage consiste à fixer un niveau cible de rémunération pour les membres de la haute direction en établissant des points de comparaison avec d'autres émetteurs. L'émetteur qui a recours à l'étalonnage doit faire ce qui suit : (i) donner le nom de chacune des sociétés incluses dans le groupe de référence; et (ii) justifier l'inclusion de ces sociétés dans le groupe de référence.

Exemple d'information insuffisante

La rémunération des membres de la haute direction visés comprend trois éléments principaux : une rémunération de base, des primes liées au rendement et une rémunération à base d'actions. Chaque élément est établi suivant les normes du secteur. Pour établir la rémunération, la société prend en considération les niveaux de rémunération fixés par ses concurrents.

Exemple d'information propre à l'entreprise

Afin de favoriser la mise en œuvre de pratiques de rémunération concurrentielles, le conseil évalue la rémunération des membres de la haute direction visés de la société par rapport à celle que versent 10 sociétés ouvertes analogues du Canada (le « groupe canadien »). Ces sociétés sont choisies en fonction d'un certain nombre de critères, tels que leur ressemblance avec l'émetteur, leurs produits des activités ordinaires et leur capitalisation boursière. L'objectif de la politique de rémunération de la haute direction est d'établir un programme de rémunération globale qui se situe à la médiane du groupe canadien. Chaque élément de la rémunération globale (salaire de base, rémunération incitative à court et à long terme) est examiné séparément, suivant les pratiques générales du marché. En 2010, le groupe canadien était constitué des 10 sociétés suivantes : [liste des sociétés].

La composition du groupe canadien est réexaminée chaque année afin de s'assurer de la pertinence des critères de sélection et des sociétés choisies pour faire partie du groupe de référence. Des changements peuvent être apportés, au besoin.

Objectifs de performance et conditions similaires

Les émetteurs doivent donner de l'information sur tout objectif de performance ou toute condition similaire d'ordre quantitatif ou qualitatif atteint par l'émetteur et sur lequel celui-ci a fondé sa décision d'accorder une rémunération. Pour les cibles subjectives, l'émetteur peut simplement décrire la cible sans donner de mesures précises; toutefois il doit indiquer clairement dans son analyse de la rémunération que les décisions en matière de rémunération ne sont pas fondées sur des mesures objectives et connues. Pour les cibles fondées sur des mesures objectives et connues, l'émetteur doit les présenter, à moins qu'une personne raisonnable ne juge que la communication de cette information serait gravement préjudiciable aux intérêts de l'émetteur.

Exemple d'information insuffisante

Pour déterminer la rémunération incitative à court terme, le conseil d'administration analyse la performance des membres de la haute direction visés et tient compte de divers facteurs, tant objectifs que subjectifs, tels que l'intérêt à long terme de la société et de ses actionnaires, la performance financière et opérationnelle de la société et le rendement de chaque membre de la haute direction visé, la contribution à l'atteinte des objectifs de l'entreprise, les responsabilités et les états de service.

Exemple n° 1 d'information propre à l'entreprise

La rémunération versée aux administrateurs et aux membres de la haute direction visés de la société est établie au cas par cas, en fonction du rôle de chacun au sein de la société. À l'heure actuelle, la société n'a pas de mesures objectives officielles pour déterminer les droits à des primes discrétionnaires. Elle se fonde plutôt sur les objectifs non officiels habituellement utilisés par des sociétés émergentes, comme les acquisitions stratégiques, le développement des activités d'exploration et d'autres opérations utiles pour accroître la valeur de la société. Le conseil d'administration de la société ne fixe pas d'avance d'étapes importantes ou des objectifs précis.

Exemple n° 2 d'information propre à l'entreprise

Les primes payées dans le cadre du programme de rémunération incitative à court terme sont établies en fonction du degré de réalisation des objectifs financiers de la société. La société attribue aux membres de la haute direction visés, selon le niveau hiérarchique de chacun, une prime cible qui correspond à un certain pourcentage du salaire et qui sera payée si tous les objectifs fixés sont atteints. Les primes réelles peuvent être de zéro ou atteindre jusqu'au double de la prime cible, selon le degré de réalisation des objectifs fixés au début de l'exercice.

Pour l'exercice terminé le 31 octobre 2010, la société a utilisé le résultat par action et le résultat avant intérêts et impôts de chaque secteur comme objectifs financiers pour établir la rémunération incitative à court terme. Ces objectifs visent à lier la performance de la haute direction à la performance financière de la société.

Le tableau qui suit présente les objectifs que le conseil d'administration a approuvés pour 2010 et les résultats obtenus par la société.

Mesure de performance	Objectifs	Résultats
Résultat par action	1,32 \$	1,50 \$
Résultat avant intérêts et impôts secteur A (en millions de dollars)	162 \$	189 \$
Résultat avant intérêts et impôts secteur B (en millions de dollars)	79 \$	98 \$
Résultat avant intérêts et impôts secteur C (en millions de dollars)	83 \$	91 \$

Rémunération incitative en pourcentage du salaire :

	MHDV-1	MHDV-2	MHDV-3	MHDV-4	MHDV-5
Minimale	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Cible	100 %	100 %	50 %	75 %	50 %
Maximale	200 %	200 %	100 %	100 %	75 %

MHDV – membre de la haute direction visé

Pour plus de renseignements, 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.](#)

POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS

Veillez communiquer avec l'une des personnes suivantes :

<p>Alan Mayede Senior Securities Analyst British Columbia Securities Commission 604-899-6546 Sans frais : 1-800-373-6393 (en C.-B. et en Alberta) amayede@bcsc.bc.ca</p>	<p>Lisa Enright Manager, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-3686 lenright@osc.gov.on.ca</p> <p>Ritu Kalra Senior Accountant, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8083 rkalra@osc.gov.on.ca</p>
<p>Jonathan Taylor Manager, CD Compliance & Market Analysis Alberta Securities Commission 403-297-4770 jonathan.taylor@asc.ca</p>	<p>Johanne Boulerice Chef du Service de l'information continue Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4331 Sans frais : 1-877-525-0337, poste 4331 johanne.boulerice@lautorite.qc.ca</p>
<p>Ian McIntosh Deputy Director, Corporate Finance Saskatchewan Financial Services Commission 306-787-5867 ian.mcintosh@gov.sk.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>
<p>Bob Bouchard Directeur, Financement des entreprises Commission des valeurs mobilières du Manitoba 204-945-2555 bob.bouchard@gov.mb.ca</p>	<p>Pierre Thibodeau Analyste principal en valeurs mobilières et chef des finances par intérim Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick 506-643-7751 pierre.thibodeau@nbsc-cvmnb.ca</p>