

SEPTEMBRE 2007

# PROGRAMME D'EXAMEN DE L'INFORMATION CONTINUE : UNE INFORMATION DE QUALITÉ POUR LE BON FONCTIONNEMENT DES MARCHÉS

---



**AUTORITÉ  
DES MARCHÉS  
FINANCIERS**

## DANS CETTE MISE À JOUR

1. INTRODUCTION	01
2. LES FAITS SAILLANTS	02
3. LES RÉSULTATS DES EXAMENS	04
4. LES PERSPECTIVES ET NOUVEAUTÉS	12
5. LES FONDS D'INVESTISSEMENT	16
6. CONCLUSION	19

Dépôt légal - Bibliothèque et Archives Canada, 2007

Dépôt légal - Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2007

ISSN 1912-6751 (imprimé)

ISSN 1913-7478 (en ligne)

# 1 INTRODUCTION

Le Programme d'examen de l'information continue (le « PEIC »)<sup>1</sup> fait partie des activités d'encadrement de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »). Il vise les documents déposés par les émetteurs<sup>2</sup> en vertu de leurs obligations d'information continue, tel qu'il est prévu par la loi et les règlements<sup>3</sup>. Ces documents constituent le dossier d'information continue, qui comprend notamment les états financiers, le rapport de gestion ou le rapport de la direction sur le rendement du fonds, la notice annuelle et la circulaire de sollicitation de procurations (la « circulaire »).

La mission première du PEIC, soit le rehaussement de la qualité des dossiers d'information continue des sociétés et des fonds d'investissement, s'accomplit par la poursuite de deux objectifs :

- aider les émetteurs à comprendre la nature et la portée de leurs obligations d'information continue;
- veiller au respect de ces obligations.

Les participants aux marchés ont accès à un grand nombre de renseignements pour les assister dans leurs prises de décisions en matière d'investissement. Les états financiers, les rapports de gestion et les rapports de la direction sur le rendement du fonds sont des documents fondamentaux grâce auxquels les sociétés et les fonds d'investissement rendent compte de leur performance et expliquent leurs perspectives d'avenir. Le maintien d'un dossier d'information continue de qualité joue un rôle essentiel dans le bon fonctionnement des marchés.

Le présent rapport expose les résultats des examens réalisés dans le cadre du PEIC au cours de la période du 1<sup>er</sup> avril 2006 au 31 mars 2007 pour un échantillon de sociétés dont le siège social est situé au Québec<sup>4</sup>. Vous y trouverez également une section traitant de perspectives et nouveautés comptables et réglementaires. Par ailleurs, cette année, une nouvelle section est entièrement consacrée aux fonds d'investissement. Elle décrit comment l'Autorité a adapté le PEIC pour qu'il s'applique à ces émetteurs, de même que les perspectives pour ce récent volet du programme. Nous invitons les fonds d'investissement, leurs gestionnaires et leurs conseillers à prendre connaissance de la démarche entreprise par l'Autorité en consultant cette nouvelle section.

Nous invitons également les sociétés et leurs conseillers à tirer avantage des recommandations formulées dans le présent rapport lorsqu'ils préparent des documents d'information continue. Elles fournissent des indications sur certains sujets que nous jugeons importants. Toutefois, elles ne doivent en aucun cas être considérées comme une liste de contrôle exhaustive relativement au respect de la loi et des règlements.

---

1 Des renseignements supplémentaires sur le PEIC sont disponibles sur notre site Web, à l'adresse suivante : <http://www.lautorite.qc.ca/projets-speciaux/programme-examen-information-continue-peic.fr.html>.

2 Dans ce rapport, le terme « sociétés » désigne les émetteurs visés par le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* et le terme « fonds d'investissement » désigne les émetteurs visés par le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*.

3 Dans ce rapport, l'expression « la loi et les règlements » vise la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 ainsi que les règlements et autres textes qui précisent les obligations d'information continue. La liste des principaux règlements et autres textes est fournie en annexe.

4 L'Autorité adhère au programme d'examen harmonisé de l'information continue des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. L'Avis 51-312 du personnel des ACVM, publié en juillet 2004, fournit de plus amples renseignements concernant, entre autres, l'autorité principale chargée de l'information continue et la portée du programme harmonisé.

## 2 LES FAITS SAILLANTS

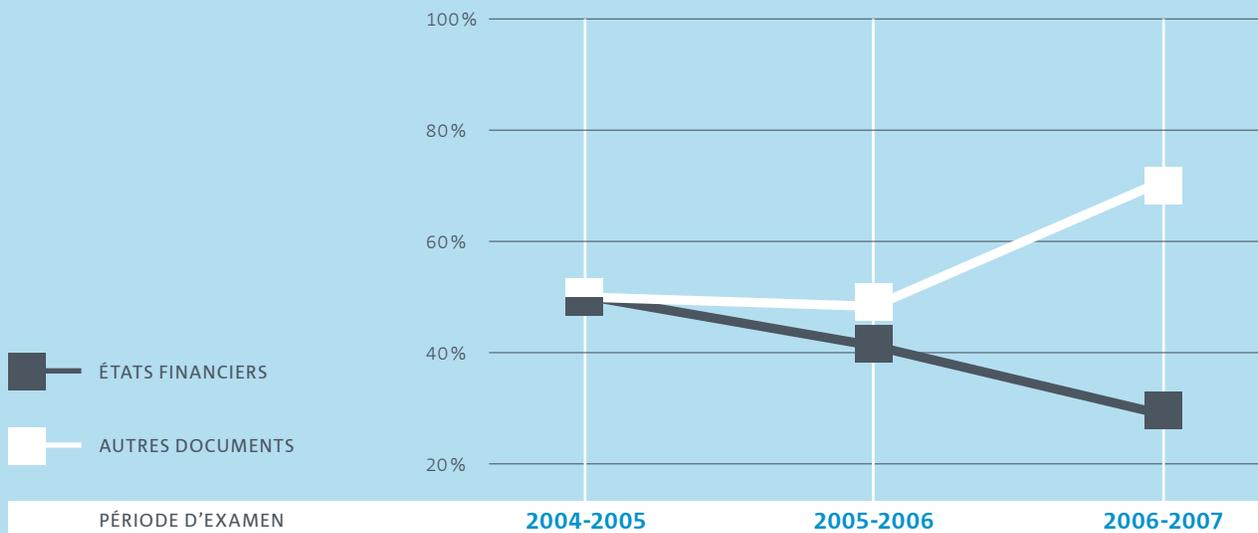
- UN TOTAL DE 137 SOCIÉTÉS ONT FAIT L'OBJET D'UN EXAMEN DANS LE CADRE DU PEIC AU COURS DE LA PÉRIODE.
- PLUS DE 1 000 RECOMMANDATIONS ÉMISES, CONCERNANT NOTAMMENT :
  - LES RAPPORTS DE GESTION (36%);
  - LES ÉTATS FINANCIERS (29%);
  - L'INFORMATION SUR LE COMITÉ DE VÉRIFICATION (8%) ET LES PRATIQUES EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE (6%).

Au total, 137 sociétés ont fait l'objet d'un examen au cours de la période couverte par ce rapport. Cette année encore, le nombre de recommandations émises demeure élevé. Certains documents méritent une attention accrue au moment de leur préparation. Le rapport de gestion en est un bon exemple puisque plus de 36% de nos recommandations ont trait aux lacunes observées dans ce document. À quelques reprises, nous avons constaté l'absence d'une information aussi essentielle que des commentaires pertinents sur les résultats d'une société, sa situation financière ainsi que ses perspectives d'avenir. À cet égard, nous avons exigé d'une vingtaine de sociétés qu'elles déposent des rapports de gestion modifiés.

D'autre part, nous notons qu'un pourcentage non négligeable de nos recommandations est lié à des règlements adoptés en 2005, mais dont l'application initiale ne remonte qu'à 2006 pour bien des sociétés. En fait, 14% des recommandations émises aux sociétés ont trait aux manquements constatés à l'égard de l'information à fournir sur le comité de vérification et sur les pratiques en matière de gouvernance. De nombreuses sociétés ont dû déposer des suppléments pour présenter l'information manquante.

Par ailleurs, nous tenons à souligner que nous avons constaté des améliorations dans la qualité des états financiers. Le graphique qui suit illustre l'évolution de la répartition de nos recommandations émises selon leur lien avec les états financiers et les autres documents d'information continue.

## ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DES RECOMMANDATIONS



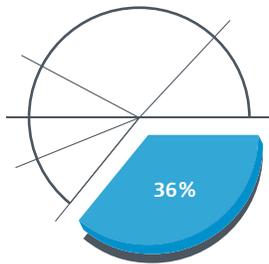
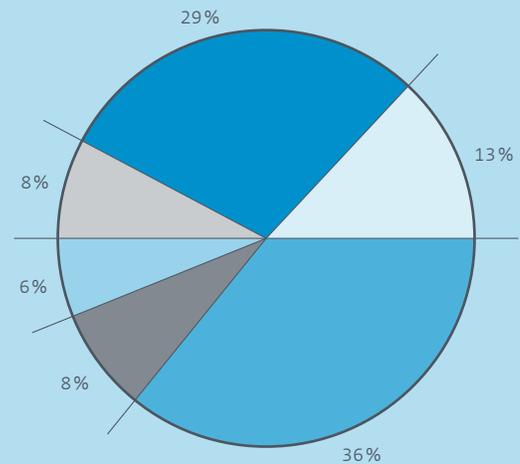
Nous rappelons aux sociétés et aux fonds d'investissement que l'Autorité peut prendre les mesures nécessaires pour veiller au respect de leurs obligations, notamment exiger la modification des documents établis ou le dépôt des documents manquants ou encore, identifier des sociétés et des fonds d'investissement sur la liste de défaut. À cet égard, l'Autorité a publié, en décembre 2006, l'*Avis sur les manquements des émetteurs assujettis*<sup>5</sup>. Cet avis donne des explications sur la liste des émetteurs assujettis publiée sur le site Web de l'Autorité. Cette liste permet notamment d'identifier les sociétés et les fonds d'investissement en défaut selon une liste de manquements établis. Par exemple, ils sont considérés en défaut s'ils n'ont pas déposé l'un des documents d'information continue prévus par la loi ou si l'information fournie dans les documents d'information continue n'est pas conforme aux conditions et modalités déterminées par règlement ou comporte des lacunes graves.

5 <http://www.lautorite.qc.ca/clientele/consommateur/registre-entreprises-individus-autorises-exercer/registre-emetteurs.fr.html>

# 3 LES RÉSULTATS DES EXAMENS

Dans cette section, nous décrivons les lacunes les plus souvent constatées dans les dossiers analysés au cours de la période, regroupées selon six thèmes. Nous indiquons également, pour chaque thème, la proportion relative des recommandations émises qui leur sont liées.

-  **A** LE RAPPORT DE GESTION (36%)
-  **B** LE COMITÉ DE VÉRIFICATION (8%)
-  **C** L'INFORMATION CONCERNANT LES PRATIQUES EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE (6%)
-  **D** LA DÉCLARATION DE LA RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION (8%)
-  **E** LES ÉTATS FINANCIERS (29%)
-  **F** LES AUTRES LACUNES (13%)



## A LE RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion permet aux sociétés de fournir aux investisseurs, actuels et potentiels, de l'information les aidant à comprendre ce que les états financiers montrent et ne montrent pas. Il permet aussi d'expliquer du point de vue de la direction la performance passée et les perspectives d'avenir d'une société. Puisque le nombre de lacunes constatées est important, nous invitons les sociétés à lire attentivement les dispositions de l'Annexe 51-102A1, *Rapport de gestion du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (l'« Annexe 51-102A1 »). Le document intitulé « *Le rapport de gestion, lignes directrices concernant la rédaction et les informations à fournir* » publié par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») constitue également un outil pouvant faciliter la préparation d'un rapport de gestion de bonne qualité.

L'une de nos principales préoccupations à l'égard du rapport de gestion demeure l'absence de commentaires pertinents sur les résultats d'une société, sa situation financière et ses perspectives d'avenir. Lorsque ces manquements sont constatés, l'Autorité exige le dépôt de rapports de gestion modifiés. Par ailleurs, plusieurs éléments sont fréquemment omis dans les rapports de gestion. Voici la liste des lacunes que nous avons le plus souvent constatées au cours de la période :

■ **Marge bénéficiaire brute  
(paragraphe c de la rubrique 1.4 de l'Annexe 51-102A1)**

De nombreuses sociétés ne présentent pas d'analyse du coût des ventes ou de la marge bénéficiaire brute. La présentation d'une marge d'exploitation globale n'est pas acceptable. Nous rappelons aux sociétés qu'elles doivent commenter les motifs de variation de la marge bénéficiaire brute et peuvent utiliser des pourcentages pour les illustrer.

■ **Emploi du produit tiré de tout financement  
(paragraphe i de la rubrique 1.4 de l'Annexe 51-102A1)**

Dans certains documents exigés lors d'un appel public à l'épargne, notamment le prospectus, les sociétés doivent présenter de l'information sur l'emploi du produit du placement. Dans leurs rapports de gestion subséquents, elles omettent régulièrement de comparer l'emploi réel du produit tiré avec celui initialement prévu. Nous recommandons aux sociétés de fournir cette comparaison accompagnée de commentaires relatifs aux variations et, le cas échéant, de leur incidence sur la capacité de la société d'atteindre ses objectifs commerciaux.

■ **Opérations entre apparentés  
(rubrique 1.9 de l'Annexe 51-102A1)**

Bien que plusieurs sociétés présentent de l'information sur les opérations entre apparentés, la plupart ne font que reprendre l'information des états financiers sans l'analyser. Nous rappelons aux sociétés que le rapport de gestion doit présenter une analyse des caractéristiques qualitatives et quantitatives des opérations avec des apparentés, qui sont nécessaires à la compréhension de leurs objectifs commerciaux et de leur réalité économique. En outre, les apparentés doivent être clairement identifiés.

■ **Quatrième trimestre  
(rubrique 1.10 de l'Annexe 51-102A1)**

De nombreux rapports de gestion ne présentent pas d'analyse des événements ou éléments ayant eu une incidence sur les états financiers au cours du quatrième trimestre. Nous recommandons aux sociétés de porter une attention particulière à l'information à présenter à cet égard. Cette analyse permet, entre autres, de mettre en évidence les redressements de fin d'exercice et les aspects saisonniers.

■ **Risques et incertitudes  
(partie 1 a, rubriques 1.2 et 1.14 de l'Annexe 51-102A1)**

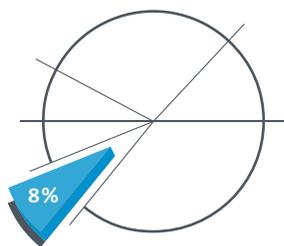
Plusieurs sociétés se contentent de présenter une liste de risques et d'incertitudes sans analyser de quelle façon ils peuvent avoir une incidence sur leurs états financiers. De plus, les sociétés omettent souvent de discuter des mesures qu'elles ont prises pour gérer leurs risques. Nous leur recommandons de se questionner sur la pertinence des risques et incertitudes présentés et de les analyser adéquatement.

■ **Information financière prospective  
(partie 1 g de l'Annexe 51-102A1)**

Plusieurs sociétés présentent des mises en garde relatives aux déclarations prospectives. Nous avons relevé de nombreux cas où les mises en garde indiquent que la société n'a nullement l'intention ni l'obligation de mettre à jour ou de réviser ces déclarations à la suite de la découverte d'une information nouvelle ou la survenance d'événements futurs. Ce type de mise en garde n'est pas acceptable. Nous recommandons aux sociétés de modifier l'énoncé de leurs déclarations prospectives et de s'assurer de respecter les obligations d'information occasionnelle applicables.

■ **Autres exigences relatives au rapport de gestion  
(rubrique 1.15 de l'Annexe 51-102A1)**

Comme l'exige le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* (le « Règlement 52-109 »), le chef de la direction et le chef des finances (les « dirigeants signataires ») doivent attester qu'ils ont fait en sorte que la société présente dans son rapport de gestion de l'information sur les contrôles et procédures de communication de l'information (les « CPCI ») et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (le « CIIF »). Plusieurs sociétés ont omis de présenter cette information. À cet égard, le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») a publié, en septembre 2006, l'*Avis 52-315 Examen de la conformité des attestations*<sup>6</sup>. Nous invitons les sociétés à prendre connaissance de cet avis.



## B LE COMITÉ DE VÉRIFICATION

Le *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* (le « Règlement 52-110 ») oblige les sociétés à avoir un comité de vérification, composé d'au moins trois membres, tous indépendants et possédant des compétences financières. Le comité de vérification doit avoir des règles écrites décrivant son mandat et ses responsabilités, dont au minimum celles prévues par le Règlement 52-110. En outre, toutes les sociétés ont l'obligation de fournir de l'information sur leur comité de vérification dans l'un de leurs documents annuels, soit la notice annuelle, la circulaire ou le rapport de gestion.

La conformité des sociétés aux obligations du Règlement 52-110 a fait l'objet d'un examen ciblé de la part du personnel des ACVM durant l'année 2005. Les résultats<sup>7</sup> indiquaient notamment un taux de conformité insuffisant, principalement à l'égard des responsabilités assumées par les comités de vérification. Un suivi a été effectué durant la période et les résultats ont été publiés en juin 2007 dans l'*Avis 52-318 du personnel des ACVM – Examen de suivi de la conformité du comité de vérification*. La surveillance de la conformité des sociétés aux dispositions du Règlement 52-110 a également été effectuée dans le cadre de nos examens complets.

Bien qu'une amélioration ait été observée, nous continuons à relever plusieurs manquements. Voici la liste des principales constatations résultant de nos examens :

### ■ Composition du comité de vérification (partie 3 du Règlement 52-110)

Nous avons observé des éléments de non-conformité relatifs à la composition des comités de vérification. Dans quelques cas, le comité de vérification d'émetteurs non émergents ne comprenait que deux membres; nous avons alors exigé la nomination d'un troisième membre. Dans d'autres cas, les membres n'étaient pas tous indépendants. À titre d'exemple, un membre agissait comme membre de la haute direction par intérim, ou encore un membre avait un rôle actif dans la prestation de services juridiques à la société. Nous avons alors exigé le remplacement de chacun de ces membres.

Les exigences d'indépendance sont plus restrictives pour les administrateurs membres des comités de vérification, ces derniers devant s'assurer de respecter des conditions additionnelles. Ainsi, contrairement aux autres administrateurs qui préservent généralement leur indépendance lorsqu'ils reçoivent une rémunération annuelle inférieure à 75 000 \$<sup>8</sup>, les membres du comité de vérification ne peuvent accepter aucun honoraire directement ou indirectement.

7 Publiés en janvier 2006 dans l'*Avis 52-312 du personnel des ACVM sur l'examen de la conformité du comité de vérification* (« l'*Avis 52-312* »). <http://www.lautorite.qc.ca/reglementation/valeurs-mobilieres/autres-reglements-textes-vigueur.fr.html>

8 Autre que celle gagnée à titre de membre du conseil d'administration ou de ses comités.

Les émetteurs émergents<sup>9</sup>, quant à eux, peuvent se soustraire aux obligations du Règlement 52-110 relatives à la composition du comité de vérification en raison de la dispense prévue à l'article 6.1. Toutefois, s'ils se prévalent de cette dispense, ils doivent le mentionner dans l'un de leurs documents annuels.

### ■ **Responsabilités du comité de vérification (partie 2 du Règlement 52-110)**

Nous avons exigé à plusieurs reprises des modifications aux règles écrites du comité de vérification soit parce qu'elles ne comprenaient pas toutes les responsabilités prescrites par le Règlement 52-110, soit parce qu'elles étaient incohérentes. En voici deux exemples :

- Le Règlement 52-110 exige que le comité de vérification approuve au préalable tous les services non liés à la vérification offerts par le vérificateur externe. Les règles écrites du comité de vérification de certaines sociétés n'indiquaient pas le moment de l'approbation. Cette responsabilité du comité de vérification a pour objectif de lui permettre de préserver l'indépendance du vérificateur externe, ce qui n'est vraisemblablement pas possible si l'approbation est obtenue après que le service ait été rendu.
  
- Le Règlement 52-110 exige que le comité de vérification examine, avant leur publication, les états financiers, les rapports de gestion et les communiqués concernant les résultats annuels et intermédiaires de la société. Les règles écrites du comité de vérification de quelques sociétés précisait que le comité de vérification devait se réunir une fois l'an alors qu'il doit se réunir au moins quatre fois l'an pour s'acquitter de cette responsabilité. L'omission d'indiquer que les documents d'information doivent être examinés avant leur publication constitue également un élément de non-conformité observé.

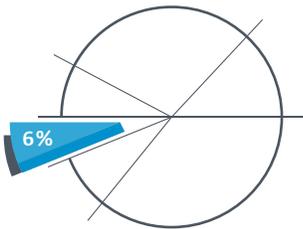
### ■ **Obligations d'information (partie 5 et article 6.2 du Règlement 52-110)**

Nous avons fréquemment observé l'omission de la description de la formation et de l'expérience de chacun des membres du comité de vérification qui sont pertinentes à l'exercice de leurs responsabilités. Par exemple, nous considérons que le seul fait de détenir un titre professionnel ne donne pas automatiquement à un membre des compétences financières. Les sociétés doivent donc indiquer dans quelle mesure la formation et l'expérience de chacun des membres leur ont permis d'acquérir leurs compétences financières.

---

<sup>9</sup> L'émetteur émergent n'a aucun de ses titres inscrit à la cote de la Bourse de Toronto ou d'un marché à l'extérieur du Canada. Se référer à l'article 1.1 du Règlement 51-102 pour la définition complète et les exceptions.

Il arrive souvent que les émetteurs non émergents fournissent l'information sur le comité de vérification dans la circulaire au lieu de la notice annuelle tel qu'il est requis au paragraphe 5.1 du Règlement 52-110. Les émetteurs non émergents sont assujettis à l'Annexe 52-110A1, *Informations sur le comité de vérification à fournir dans la notice annuelle*. Par ailleurs, les émetteurs émergents qui sont tenus d'envoyer une circulaire à leurs porteurs doivent inclure l'information requise en vertu de l'Annexe 52-110A2, *Informations à fournir pour les émetteurs émergents* dans la circulaire. Autrement, les émetteurs émergents fournissent l'information dans leur notice annuelle ou leur rapport de gestion annuel.



## C L'INFORMATION CONCERNANT LES PRATIQUES EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE

Le *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* (le «*Règlement 58-101*») oblige les sociétés à présenter de l'information sur leurs pratiques de gouvernance. Les exigences contenues dans ce règlement sont toutefois moins onéreuses pour les émetteurs émergents. En outre, les sociétés qui ont adopté un code de conduite écrit doivent le déposer sur SEDAR. L'instruction générale 58-201 relative à la gouvernance fournit des lignes directrices et nous encourageons les sociétés à les considérer dans l'élaboration de leurs propres pratiques de gouvernance.

Au cours de la période, nous avons intégré la surveillance de la conformité des sociétés aux obligations du Règlement 58-101 à nos examens complets. De plus, l'Autorité et le personnel de certaines ACVM ont effectué un examen de la conformité aux dispositions du Règlement 58-101 dans le cadre d'un examen ciblé. Les résultats de cet examen ont été publiés en juin 2007 dans l'*Avis 58-303 Examen de la conformité de l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance*<sup>10</sup> («*Avis 58-303* »).

Étant donné la nature des exigences imposées par le Règlement 58-101, les cas de non-conformité observés se rattachent principalement à l'omission de l'information requise. Voici quelques exemples de lacunes observées :

### Leadership aux administrateurs indépendants (paragraphe f de la rubrique 1 de l'Annexe 58-101A1)

Une société a indiqué que le leadership est assuré au moyen de communications avec les administrateurs indépendants, sans toutefois préciser comment et quand ces communications ont lieu, ni le contexte dans lequel elles se déroulent. Cette information ne permet pas de savoir quelle mesure est utilisée, ni comment le leadership est assuré.

■ **Surveillance du respect du code de conduite  
(paragraphe a de la rubrique 5 de l'Annexe 58-101A1)**

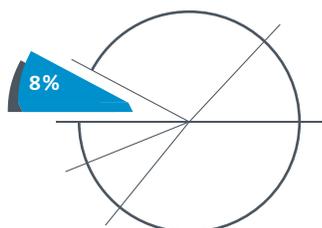
Une société a indiqué que son conseil d'administration délègue cette responsabilité à son comité de la gouvernance, sans toutefois préciser comment le comité s'en acquitte. Une société a indiqué qu'elle remplit cette responsabilité en organisant des entrevues ou des discussions, sans autre explication. Ces indications sommaires ne permettent pas de comprendre comment le conseil d'administration veille au respect du code.

■ **Évaluation  
(rubrique 9 de l'Annexe 58-101A1)**

Lorsqu'elle est présentée, l'information sur cette pratique est souvent vague et peu utile. Par exemple, plusieurs sociétés ont indiqué que la prestation des dirigeants est abordée de façon informelle aux réunions du conseil d'administration. Une société a indiqué que le conseil surveille les administrateurs et les dirigeants de façon informelle, sans autre précision. Cette information ne permet pas de comprendre comment le conseil d'administration s'assure que le conseil lui-même, ses comités et chacun de ses administrateurs s'acquittent efficacement de leurs fonctions.

Nous invitons les sociétés à prendre connaissance de l'Avis 58-303 qui présente plusieurs autres exemples de lacunes observées dans la qualité de l'information sur les pratiques en matière de gouvernance.

## **D LA DÉCLARATION DE LA RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION**

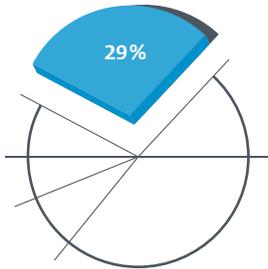


La présentation de l'information sur la rémunération des membres de la haute direction est l'un des sujets qui a retenu notre attention encore une fois cette année. En dépit de nos recommandations plusieurs fois répétées à cet égard, nous avons dû rappeler à plusieurs sociétés les exigences de présentation de la rémunération de la haute direction. Nous tenons à préciser que la majorité des lacunes observées se rapporte aux émetteurs non émergents puisque les émetteurs émergents ne sont pas tenus de donner toute l'information visée par l'Annexe 51-102A6 *Déclaration de la rémunération des membres de la haute direction* (l'« Annexe 51-102A6 »).

Les lacunes les plus fréquemment constatées sont :

- absence ou lacunes importantes dans la description du poids relatif accordé par la société à la rémunération en espèces, aux options, aux droits à la plus-value d'actions, aux programmes d'achat de titres et autres plans incitatifs, et à la rémunération annuelle ou à long terme;
- description imprécise du lien entre la performance de la société et la rémunération versée pour le dernier exercice;
- absence d'explications des critères de performance retenus.

Pour plus amples renseignements sur les obligations relatives à l'Annexe 51-102A6, nous invitons les sociétés à lire la section portant sur la déclaration de la rémunération de la haute direction dans notre rapport d'activités publié en septembre 2006.



## E LES ÉTATS FINANCIERS

L'analyse des états financiers annuels et intermédiaires constitue une part importante des activités du PEIC. Bien que des améliorations notables aient été observées à l'égard de la qualité de ces documents, plus de 29 % des recommandations émises au cours de la période sont liées à la conformité des états financiers aux principes comptables généralement reconnus (les « PCGR »).

Depuis la mise sur pied du PEIC en 2001, nous observons chaque année des lacunes dans la comptabilisation des regroupements d'entreprises, notamment en ce qui a trait à la constatation d'actifs incorporels et à l'information à fournir. Des sections entières ont été consacrées à ces sujets dans nos rapports d'activités publiés en 2005 et 2006. Nous invitons les sociétés à les consulter.

D'autre part, voici une liste de certaines lacunes que nous observons régulièrement :

Chapitre du Manuel de l'ICCA	Description des lacunes
1400 – Normes générales de présentation des états financiers	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Terminologie utilisée inadéquate</li> <li>■ Information floue ou insuffisante</li> </ul>
1540 – Flux de trésorerie	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Compensation de certaines opérations</li> <li>■ Prise en compte d'opérations non monétaires</li> </ul>
1701 – Informations sectorielles	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Information d'ordre géographique incomplète</li> <li>■ Information sur les principaux clients, regroupée ou omise</li> </ul>
1751 – États financiers intermédiaires	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Information minimale à fournir omise</li> <li>■ Forme et contenu comportant des lacunes</li> </ul>
3870 – Rémunérations et autres paiements à base d'actions	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Description des plans incomplète</li> <li>■ Conditions d'acquisition des droits omises</li> </ul>

# 4 LES PERSPECTIVES ET NOUVEAUTÉS

L'un des objectifs fondamentaux du PEIC consiste à sensibiliser les sociétés à leurs obligations d'information continue. Ces obligations ne sont pas statiques et sont en constante évolution. Nous avons donc inclus un survol de quelques perspectives comptables et réglementaires afin de vous informer des sujets sur lesquels nous mettrons l'accent au cours des prochaines années.

## A LES NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

Selon la stratégie adoptée en 2006 par le Conseil des normes comptables du Canada (le «CNC»), les normes comptables applicables aux entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes deviendront les IFRS. La date de basculement provisoire établie par le CNC est le 1<sup>er</sup> janvier 2011. Les principales étapes prévues pour le passage aux IFRS sont les suivantes :

- d'ici la fin de 2008, les sociétés et les fonds d'investissement devront compléter et communiquer leur plan de transition et leur analyse des effets prévus sur l'information financière et non financière qu'ils publient;
- d'ici la fin de 2009, les sociétés et les fonds d'investissement devront quantifier plus précisément l'incidence du passage aux IFRS et communiquer cette information dans leurs documents annuels;
- en 2010, les sociétés et les fonds d'investissement devront recueillir les données qui leur permettront de fournir des états financiers comparatifs en fonction des IFRS en 2011.

La communication des effets prévus du passage aux IFRS a notamment pour objectif d'encourager les sociétés à procéder le plus tôt possible à une appréciation de l'impact de ce changement. Puisque certains types d'information devront être présentés dans le rapport de gestion<sup>11</sup>, l'Autorité, de concert avec les autres ACVM, collaborera avec le CNC en vue d'assurer une application adéquate de ces obligations. L'adoption au Canada des IFRS exigera des efforts significatifs de la part de l'ensemble des participants aux marchés. Nous les invitons à consulter régulièrement la section « Activités internationales<sup>12</sup> » du site Web du CNC afin de suivre l'évolution de cette stratégie.

11 Se référer à la rubrique 1.13 de l'Annexe 51-102A1.

12 <http://www.cnccanada.org/1/9/3/index2.shtml>

## B LE RÈGLEMENT 52-109

Les ACVM ont publié pour consultation, en mars 2007, un projet de règlement abrogeant et remplaçant le Règlement 52-109. Il propose notamment d'exiger que les dirigeants signataires attestent qu'ils ont évalué l'efficacité du CIIF et qu'ils ont fait en sorte que la société présente dans son rapport de gestion de l'information dont :

- leurs conclusions sur l'efficacité du CIIF;
- une description de toute déficience à déclarer liée au **fonctionnement** du CIIF;
- les plans de la société, le cas échéant, visant à remédier à ces déficiences.

Bien que les dirigeants signataires doivent attester qu'ils ont conçu ou fait concevoir le CIIF en vertu des obligations actuelles, le projet de règlement propose d'exiger que les dirigeants signataires attestent également que la société a présenté dans son rapport de gestion, à l'égard de toute déficience à déclarer liée à la **conception** du CIIF, de l'information dont :

- une description de toute déficience à déclarer;
- une description du plan de rectification visant à remédier à la déficience à déclarer.

Certains dirigeants signataires ont questionné leur capacité à signer les attestations actuelles lorsque des déficiences sur le plan de la conception du CIIF ont été décelées. D'ici l'adoption du projet de règlement, prévue pour le 30 juin 2008, nous invitons les sociétés à consulter l'*Avis 52-316 du personnel des ACVM sur l'Attestation de la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière*<sup>13</sup> publié en septembre 2006. Selon cet avis, les dirigeants signataires peuvent attester, dans certaines circonstances, la conception du contrôle interne de la société même s'ils ont repéré une lacune dans celle-ci. L'information alors présentée dans le rapport de gestion doit dresser un portrait exact et complet des risques associés à la lacune repérée et des mesures qui seront prises pour y remédier.

## C LA DÉCLARATION DE LA RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

Les ACVM ont publié pour consultation, en mars 2007, un projet de règlement<sup>14</sup> modifiant les obligations d'information sur la rémunération de la haute direction. L'un des objectifs de ce projet consiste à accroître la qualité de cette information.

13 <http://www.lautorite.qc.ca/reglementation/valeurs-mobilieres/autres-reglements-textes-vigueur.fr.html>

14 Projet de Règlement modifiant le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*.

Voici les principales modifications proposées :

- ajout d'une colonne au tableau sommaire de la rémunération indiquant la rémunération totale versée à chaque membre de la haute direction visé;
- ajout d'une section expliquant la raison d'être des programmes de rémunération des membres de la haute direction;
- déclaration de toute rémunération à base d'actions indiquée dans le tableau sommaire en fonction du coût de rémunération de ces attributions au cours de la période de service, tel qu'il est constaté dans les états financiers de la société, au lieu d'une présentation d'éléments, par exemple, les actions et les options, selon le nombre d'actions ou d'options attribuées;
- information plus précise à fournir sur les paiements qui peuvent être faits aux membres de la haute direction visés lorsqu'ils quittent leurs fonctions, notamment en ce qui concerne les prestations de retraite;
- élargissement de la portée de l'information sur la rémunération des administrateurs afin de prévoir la présentation d'information sur les titres de participation d'une façon semblable à ce qui est exigé pour les membres de la haute direction visés.

Après examen approfondi des commentaires reçus, les ACVM ont décidé de réviser le projet de règlement et d'en reporter l'entrée en vigueur. Elles publieront cette année une version modifiée du projet d'Annexe 51-102A6 pour consultation. Par conséquent, les ACVM ne mettront pas en oeuvre le projet d'Annexe 51-102A6 le 31 décembre 2007 comme prévu. En outre, elles ne mettront pas en oeuvre une Annexe 51-102A6 modifiée pour les exercices se terminant avant le 30 juin 2008. Nous invitons les sociétés à suivre attentivement l'évolution de ce projet.

## **D LES FIDUCIES DE REVENU ET AUTRES PLACEMENTS INDIRECTS**

Les ACVM ont publié, en juillet 2007, des modifications à l'Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects (« l'instruction générale 41-201 »). Les modifications incluent notamment :

- des directives concernant la présentation du rapprochement des liquidités distribuables;
- des directives sur l'analyse des liquidités distribuées dans les rapports de gestion.

L'Instruction générale 41-201 précise également que les liquidités distribuables constituent une mesure des flux de trésorerie et non une mesure de performance. Elle recommande aussi d'éviter la présentation de mesures financières non définies comme le « BAIIA » et le « BAIIA ajusté » dans le rapprochement des liquidités distribuables. Nous invitons les fiducies de revenu à lire attentivement les directives énoncées dans cette instruction.

## **E LE PROGRAMME FACULTATIF DE DÉPÔT EN XBRL**

Les ACVM ont lancé en mai 2007 un programme facultatif de dépôt en *eXtensible Business Reporting Language* (« XBRL »). Ce programme a été instauré pour aider le marché canadien à acquérir des connaissances pratiques sur l'établissement, le dépôt et l'utilisation d'information en XBRL, un nouveau langage de communication de l'information financière. Le langage XBRL permet aux investisseurs et aux analystes d'accéder rapidement aux données d'un plus grand nombre de sociétés et de les analyser plus facilement.

De plus, ce programme facultatif permettra aux ACVM de juger de l'utilité de XBRL et de déterminer s'il convient de rendre obligatoire le dépôt dans ce format. Les sociétés qui le souhaitent peuvent déposer, au moyen de SEDAR, leurs états financiers en XBRL, en plus du format PDF. Le site Web des ACVM<sup>15</sup> offre davantage d'information sur ce langage et sur le programme facultatif.

# 5 LES FONDS D'INVESTISSEMENT

L'année 2006 marque l'introduction d'une nouvelle section sur les fonds d'investissement à notre rapport d'activités du PEIC. Bien que les activités d'encadrement de l'Autorité aient toujours pris en compte l'information continue présentée par ces émetteurs, il est récent que l'opportunité de structurer un programme d'examen similaire à celui présentement appliqué aux sociétés s'est présentée avec l'adoption du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-106 »). Conséquemment, certaines vérifications de conformité qui sont effectuées, notamment au moment du dépôt ou du renouvellement d'un prospectus, seront enrichies au sein du PEIC.

Cette année, nous consacrons entièrement cette nouvelle section de notre rapport d'activités à la description du PEIC tel qu'adapté aux fonds d'investissement. Compte tenu du fait que les examens complétés au 31 mars 2007 ont été effectués dans le cadre d'un projet pilote, les résultats obtenus ne peuvent être considérés représentatifs et nous avons choisi de reporter à l'an prochain la publication de nos premiers résultats découlant de ce volet du PEIC.

## LA PORTÉE DU PEIC DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Tous les fonds d'investissement assujettis à la loi et dont nous sommes l'autorité principale, soit environ 270, sont visés par le PEIC. L'Autorité peut examiner l'information continue des fonds d'investissement par le biais d'un examen complet ou d'un examen limité à un ou plusieurs sujets spécifiques. Le PEIC des fonds d'investissement vise, entre autres, la conformité des états financiers aux PCGR. Il vise également la conformité à d'autres dispositions en vigueur, telles les dispositions du *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (le « Règlement 81-102 »).

## A EXAMEN COMPLET

L'examen complet vise l'ensemble du dossier d'information continue d'un fonds d'investissement. En règle générale, l'examen porte sur les derniers états financiers annuels et intermédiaires, ainsi que sur tous les documents pertinents déposés subséquemment. Dans certains cas, la portée de l'examen peut être étendue à des périodes antérieures.

Un examen complet comprend, notamment, l'analyse des éléments suivants :

- les derniers états financiers annuels vérifiés et le dernier rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds;
- les derniers états financiers intermédiaires et le dernier rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds;
- la conformité aux objectifs et aux stratégies de placement indiqués au prospectus;
- l'information trimestrielle sur le portefeuille;
- la conciliation de l'encaisse et de l'inventaire du portefeuille avec le gardien des valeurs;
- le respect des conditions relatives à certaines dispenses accordées antérieurement;
- toute information ou publication qui vise les investisseurs comme le site Web de la société de gestion ou les communications publicitaires.

## B EXAMEN LIMITÉ À UN OU PLUSIEURS SUJETS SPÉCIFIQUES

L'examen limité à un ou plusieurs sujets spécifiques porte sur un aspect particulier de l'information continue d'un fonds d'investissement. Un sujet spécifique peut comprendre notamment l'application de nouvelles dispositions réglementaires ou exigences comptables, le calcul de la valeur liquidative, la conciliation avec le gardien des valeurs ou la conformité avec les objectifs et les stratégies de placement.

## C CONCILIATION AVEC LE GARDIEN DES VALEURS

Au début du processus d'examen, des relevés officiels sont obtenus directement du gardien des valeurs du fonds d'investissement sélectionné afin de confirmer la valeur des encaisses, ainsi que certains détails des éléments d'actif inclus à l'inventaire du portefeuille du fonds d'investissement en date des derniers états financiers annuels ou intermédiaires. Dans certaines circonstances, les mêmes relevés peuvent être obtenus à une date subséquente afin de valider l'évolution de certains éléments d'actif à l'inventaire du portefeuille.

L'Autorité tient à souligner qu'elle s'assurera de la conformité des fonds d'investissement au *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*, entré en vigueur au Québec le 15 novembre 2006. Une attention particulière sera portée sur le rapport aux porteurs établi par le comité d'examen indépendant.

## LA SÉLECTION DES FONDS D'INVESTISSEMENT EN VUE DU PEIC

Nous prévoyons compléter l'examen des dossiers d'information continue de l'ensemble des fonds d'investissement visés par le PEIC d'ici cinq ans. Par ailleurs, nous utilisons plusieurs critères de sélection afin d'identifier les fonds d'investissement qui feront l'objet d'un examen prioritaire. Ces critères de sélection ne sont pas statiques et sont appelés à évoluer ou changer de façon continue.

## LE PROCESSUS D'EXAMEN

Le déroulement d'un examen dans le cadre du PEIC des fonds d'investissement est similaire à celui du PEIC des sociétés. Une première lettre d'observations est envoyée à la société de gestion du fonds d'investissement sélectionné afin d'obtenir des explications ou des justifications quant à son dossier d'information continue. Une réponse par écrit doit nous être fournie dans un délai prescrit. Pour les dossiers qui nécessitent des explications ou justifications supplémentaires, une seconde lettre d'observations est envoyée. Dans certains cas, si des interrogations persistent, une réunion est planifiée avec les représentants de la société de gestion. À la lumière des réponses obtenues, des recommandations finales sont transmises par écrit afin de conclure l'examen. L'Autorité invite les sociétés de gestion à transmettre toute la correspondance relative à un examen aux vérificateurs externes ou à tout comité de surveillance du fonds d'investissement visé.

En cas de lacunes graves, l'Autorité exige le dépôt de documents modifiés. Par ailleurs, des mesures additionnelles peuvent être prises par l'Autorité lorsqu'un doute subsiste relativement à une infraction à la loi ou aux règlements.

# 6 CONCLUSION

Le maintien d'un dossier d'information continue de qualité est essentiel pour permettre aux investisseurs de faire des choix éclairés en matière d'investissement. Cette responsabilité incombe entièrement aux sociétés et à leurs dirigeants ainsi qu'aux fonds d'investissement et à leurs gestionnaires. Par ailleurs, nous nous engageons à poursuivre activement nos activités de surveillance et à adapter le PEIC selon l'évolution des normes comptables et des dispositions législatives et réglementaires. Les dernières années ont été marquées par l'intégration de la surveillance des obligations relatives au comité de vérification et à l'information concernant les pratiques de gouvernance ainsi qu'à la mise en place d'un PEIC pour les fonds d'investissement. Au cours des prochaines années, la convergence aux IFRS sera un défi de taille à relever, et ce, pour l'ensemble des participants aux marchés.

La communication régulière des résultats de nos examens, par le biais de nos rapports d'activités, constitue un outil important de sensibilisation qui s'adresse à toutes les sociétés et tous les fonds d'investissement. Nous espérons ainsi contribuer à l'amélioration continue de la qualité de l'information utilisée par les participants aux marchés. Cette année, il ressort de nos examens que les sociétés doivent :

- consacrer plus d'efforts et de ressources à l'établissement de leurs rapports de gestion afin de communiquer de l'information utile aux marchés;
- être rigoureuses dans l'application des obligations relatives au comité de vérification et à l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance;
- fournir de l'information qualitative complète et transparente à l'égard de la rémunération accordée à la haute direction;
- viser un niveau plus élevé de conformité aux PCGR.

Nous nous attendons à ce que les sociétés tiennent compte de l'ensemble des recommandations formulées dans le présent rapport et fournissent les efforts nécessaires afin d'éviter les lacunes récurrentes constatées lors de nos examens. Nous invitons les conseillers des sociétés et des fonds d'investissement à communiquer nos recommandations à leurs clients.

Le PEIC est l'un des moyens préconisé par l'Autorité pour accomplir sa mission d'assurer l'encadrement des marchés de valeurs mobilières. Nous considérons que le maintien d'un dossier d'information continue de qualité est essentiel à leur bon fonctionnement. Nous encourageons les sociétés et les fonds d'investissement à donner écho à nos efforts vers l'atteinte d'un niveau d'excellence en matière de communication de l'information continue.

# ANNEXE : RÈGLEMENTS<sup>16</sup> ET AUTRES TEXTES

Les règlements et autres textes suivants contiennent les principales dispositions constituant le régime d'information continue applicable aux sociétés ainsi que celui applicable aux fonds d'investissement. D'autres obligations peuvent s'appliquer. Tous les règlements et autres textes peuvent être consultés à la section « Réglementation<sup>17</sup> » du site Web de l'Autorité.

- *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers;*
- *Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects;*
- *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;*
- *Instruction générale 51-201 sur les lignes directrices en matière de communication de l'information;*
- *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs;*
- *Règlement 52-110 sur le comité de vérification;*
- *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance;*
- *Avis 52-306 (révisé) sur les mesures financières non conformes aux PCGR;*
- *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif;*
- *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif;*
- *Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif;*
- *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement;*
- *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement.*

---

<sup>16</sup> Se référer également aux avis, instructions générales et annexes relatives aux règlements.

<sup>17</sup> <http://www.lautorite.qc.ca/reglementation/valeurs-mobilieres/autres-reglements-textes-vigueur.fr.html>

Les commentaires des sociétés, des fonds d'investissement, de leurs conseillers et des investisseurs à l'égard du PEIC sont les bienvenus. Ils contribuent à l'amélioration constante de notre processus d'examen afin qu'il réponde adéquatement aux préoccupations des participants aux marchés des capitaux.

**Pour obtenir des renseignements supplémentaires ou faire part de vos commentaires, prière de communiquer avec :**

Josée Deslauriers  
Directrice des marchés des capitaux  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4371  
Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4371  
Courriel : josee.deslauriers@lautorite.qc.ca

Sylvie Anctil-Bavas  
Chef comptable  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4291  
Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4291  
Courriel : sylvie.anctil-bavas@lautorite.qc.ca

Benoît Crowe  
Chef du service de l'information financière  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4331  
Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4331  
Courriel : benoit.crowe@lautorite.qc.ca

Michel Vandal  
Chef du service des fonds d'investissement  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4471  
Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4471  
Courriel : michel.vandal@lautorite.qc.ca



AUTORITÉ  
DES MARCHÉS  
FINANCIERS