

PROGRAMME D'EXAMEN DE L'INFORMATION CONTINUE : MISE À JOUR SUR LES RÉSULTATS



*Un dossier d'information
continue de qualité :*

le reflet de votre société!

■ Septembre 2006

■ DANS CETTE MISE À JOUR

1. Introduction	03
2. Faits saillants	04
3. Résultats des examens	04
4. Perspectives comptables et réglementaires	14
5. Évolution du PEIC	17
6. Conclusion	18

1

INTRODUCTION

Peu connu au début des années 2000, le Programme d'examen de l'information continue (le « PEIC ») s'est taillé une place prépondérante au sein de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »). Ce programme vise à faire en sorte que l'information continue des émetteurs assujettis soit de meilleure qualité, plus complète et diffusée en temps opportun.

Que ce soit, notamment, par le biais d'un rapport de gestion, d'états financiers ou encore d'une circulaire de sollicitation de procurations, les sociétés ouvertes diffusent, sans contredit, une quantité importante d'informations. Ces documents sont régis par nos *Loi et règlements en valeurs mobilières*. Il va de soi que nous assumons un rôle actif de surveillance afin de contrôler la conformité des émetteurs à notre législation.

L'équipe du PEIC est fière de vous présenter son rapport d'activités pour une quatrième année consécutive. Notre rapport expose nos commentaires et recommandations relativement à la qualité de l'information continue observée à l'égard d'un échantillon de sociétés ouvertes dont le siège social est situé au Québec. Vous y trouverez quelques faits saillants ainsi que les résultats des examens réalisés entre le 1^{er} avril 2005 et le 31 mars 2006. Nous y avons également ajouté une section traitant des perspectives comptables et réglementaires avant de conclure sur l'évolution du PEIC. Nous espérons que ce rapport sensibilisera les émetteurs, leurs vérificateurs et différents conseillers à certaines obligations d'information continue et par conséquent, permettra la diffusion d'une information conforme et de meilleure qualité.

Le PEIC de l'Autorité adhère au programme d'examen harmonisé de l'information continue des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM »). L'Avis 51-312¹ du personnel des ACVM fournit de plus amples renseignements concernant, entre autres, la sélection des émetteurs, la portée du programme harmonisé et les périodes examinées.

1. http://www.lautorite.qc.ca/industrie/programme-examen-information-continue/51-312_Avis_ACVM_28-05-04f.pdf

2

FAITS SAILLANTS

Encore cette année, nous avons émis près de 1 000 recommandations aux 195 émetteurs sélectionnés. Rehausser la qualité des dossiers d'information continue des émetteurs assujettis est bel et bien la mission du PEIC. Toutefois, en dépit des efforts soutenus ces dernières années, nous constatons encore trop de lacunes. Notre objectif n'est pas d'atteindre le cap des 1 000 recommandations annuellement, mais plutôt de pouvoir conclure que nous observons des

améliorations dans les documents analysés. Bien entendu, nous en avons constaté au fil des ans, nos activités de suivis le confirment. Néanmoins, certains documents nécessitent encore une attention particulière de la part des émetteurs, notamment, le rapport de gestion. Effectivement, près du tiers des lacunes répertoriées durant la période visée touchent les rapports de gestion.

Nous rappelons aux émetteurs que si des lacunes ou des erreurs importantes sont relevées au cours de nos examens, nous exigeons qu'elles soient corrigées en déposant des documents modifiés. Au cours de la dernière

- Près de 1 000 recommandations émises : près du tiers concernent des lacunes répertoriées dans les rapports de gestion.
- 195 émetteurs sélectionnés : des émetteurs inscrits autant à la Bourse de Toronto qu'à la Bourse de croissance TSX.
- 20 % des émetteurs sélectionnés dans le cadre du PEIC ont été tenus de redresser des documents d'information : majoritairement des émetteurs émergents.

période, approximativement 20 % des émetteurs sélectionnés ont été dans l'obligation de redresser certains documents. Même si nos analyses ont porté essentiellement sur la même proportion d'émetteurs inscrits à la Bourse de Toronto qu'à la Bourse de croissance TSX, la majorité des redressements exigés touchent les émetteurs à petite capitalisation. Comme nous l'avons déjà mentionné dans nos rapports d'activités précédents, plusieurs émetteurs émergents doivent améliorer la qualité de leur dossier d'information continue, particulièrement leurs rapports de gestion qui laissent souvent à désirer.

3

RÉSULTATS DES EXAMENS

La présente section traite des lacunes courantes relevées lors de nos examens. Elles résultent principalement de la non-conformité aux dispositions du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 ») ainsi qu'aux principes comptables généralement reconnus (les « PCGR »). Quatre sujets vous sont exposés de façon plus détaillée : le rapport de gestion, la déclaration de la rémunération des membres de la haute direction, les regroupements d'entreprises et l'information concernant l'industrie minière. Nous incluons aussi un tableau résumant d'autres lacunes fréquemment décelées dans les états financiers et terminons l'exposé en vous présentant les résultats des examens réalisés en collaboration avec les autres ACVM.

a) Rapport de gestion (Annexe 51-102A1 du Règlement 51-102)

Un rapport de gestion doit expliquer, du point de vue de la direction, les résultats que la société a obtenus au cours de la période visée par les états financiers ainsi que la situation financière et les perspectives d'avenir. Le rapport de gestion, en plus d'accompagner les états financiers, est un outil de premier plan qui permet à la direction d'aider les investisseurs actuels et éventuels à comprendre ce que les états financiers montrent et ne montrent pas, à saisir le contexte dans lequel les résultats historiques ont été obtenus et à évaluer les possibilités futures.

Tel qu'il est souligné dans les lignes directrices publiées par l'ICCA, un rapport de gestion de bonne qualité offre beaucoup d'avantages aux émetteurs, par exemple des capitaux à moindre coût, une couverture accrue par les analystes financiers et un accès accru aux capitaux des investisseurs institutionnels.

Dans notre dernier rapport d'activités, nous avons traité longuement du rapport de gestion. Nous y avons d'ailleurs indiqué notre intention de continuer à consacrer beaucoup d'efforts à son examen et à son amélioration. Pourtant, cette année encore, de nombreuses observations et recommandations ont été transmises aux émetteurs à cet égard. Une vingtaine d'émetteurs ont dû préparer et déposer un rapport de gestion, annuel ou intermédiaire, modifié à notre demande. Nous avons également exigé, de la majorité des émetteurs sélectionnés, des modifications prospectives. Compte tenu de ce constat, il nous apparaît important de revenir sur ce sujet. Voici une liste non exhaustive des erreurs fréquemment rencontrées accompagnées d'exemples les illustrant et de nos recommandations :

L'omission de discuter de l'effet des acquisitions d'entreprises importantes ou des abandons d'activités.

EXEMPLE :

Au cours du dernier trimestre de l'année, la société a enregistré une provision pour dépréciation de l'écart d'acquisition provenant d'une acquisition d'entreprise effectuée durant l'exercice afin de tenir compte de l'abandon des activités non stratégiques.

L'émetteur doit fournir des explications plus détaillées sur la cause de la perte de valeur de l'entité acquise et les motifs de l'abandon (rubriques 1.2 et 1.3).

■ L'omission de quantifier les facteurs ayant entraîné les variations dans les produits.

EXEMPLE :

Les produits de l'exercice ont été de 3 500 000 \$ comparativement à 1 700 000 \$ pour l'exercice précédent, une croissance de 106 %. Les mois d'hiver sont habituellement les plus lents pour la société. Cependant, cette année, une croissance a été observée étant donné que la société a connu une augmentation de la demande pour ses produits A et B et que les prix ont augmenté.

L'émetteur doit expliquer de façon quantitative l'impact sur les produits de l'augmentation de la demande des produits A et B de même que l'impact de l'augmentation des prix. De plus, l'émetteur doit indiquer pourquoi, malgré les mois d'hiver qui sont habituellement lents, il y a eu augmentation de la demande pour les produits A et B (rubrique 1.4 a).

■ La répétition des chiffres des états financiers.

EXEMPLE :

Le montant du coût des marchandises vendues s'élève à 600 000 \$ comparativement à 300 000 \$ pour l'année précédente. La marge bénéficiaire brute était de 40 % comparativement à 20 % pour l'année précédente.

Outre la présentation des chiffres des états financiers, l'émetteur doit fournir une explication des causes des variations de sa marge bénéficiaire brute (rubrique 1.4 c).

■ L'omission de discuter de la situation de trésorerie et des besoins de liquidités à court terme et à long terme.

EXEMPLE :

À la clôture de l'exercice, la société avait des liquidités de 10 000 \$ et des créances de 80 000 \$. Les actifs à court terme se chiffraient à 160 000 \$ et les passifs à court terme à 380 000 \$, ce qui représentait un fonds de roulement négatif de 220 000 \$. La société estime disposer de suffisamment de capitaux pour répondre à ses besoins au niveau de son fonds de roulement au cours des 12 prochains mois.

Puisque l'émetteur a un fonds de roulement négatif, il doit expliquer comment il compte s'acquitter de ses obligations financières à leur échéance. Il doit notamment fournir une analyse des sources de financement nécessaires pour combler ses besoins en fonds de roulement (rubrique 1.6).

La présentation de mesures financières non conformes aux PCGR sans respecter l'Avis 52-306 du personnel des ACVM, *Mesures financières non conformes aux PCGR* (l'« Avis 52-306 »).

EXEMPLE :

Si nous ignorons l'impact des retours et des mauvaises créances, le bénéfice net a été de 5 millions pour l'année.

Le bénéfice net avant retours et mauvaises créances est une mesure financière non conforme aux PCGR qui doit être désignée comme telle. Par conséquent, l'émetteur doit s'assurer de respecter les directives de l'Avis 52-306 afin de ne pas induire les investisseurs en erreur, notamment en indiquant explicitement que la mesure financière n'a pas le sens normalisé prescrit par les PCGR et en expliquant l'utilité de cette mesure financière pour les investisseurs et l'usage que la direction en fait.

Le rapport de gestion ne mentionne pas les conclusions du chef de la direction et du chef des finances sur l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information (les « CPCI »).

En vertu du *Règlement actuel 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 ont la responsabilité de concevoir ou faire concevoir, sous leur supervision, des CPCI pour fournir une assurance raisonnable que l'information importante leur est communiquée en temps opportun. Comme l'exigent les annexes de ce règlement, le rapport de gestion doit comporter une mention indiquant que le chef de la direction et le chef des finances ont fait en sorte que le rapport de gestion annuel présente leurs conclusions sur l'efficacité des CPCI. Par ailleurs, pour les exercices terminés après le 29 juin 2006, le Règlement 52-109 exige des attestations additionnelles à l'égard des contrôles internes, notamment quant à leur conception.

Nous estimons que les émetteurs sont de plus en plus informés de leurs obligations en matière de rapport de gestion. En plus des directives énoncées dans l'Annexe 51-102A1, Rapport de gestion du Règlement 51-102 (l'« Annexe 51-102A1 »), des outils sont facilement disponibles pour les aider, tels ceux préparés par l'ICCA (le guide intitulé « Lignes directrices concernant la rédaction et les informations à fournir » et l'outil d'auto-évaluation²) et d'autres élaborés par les cabinets d'experts-comptables. Nous considérons inacceptable que des émetteurs préparent des rapports de gestion qui ne rencontrent pas leurs objectifs. Nous rappelons aux émetteurs que le personnel de l'Autorité peut exiger que les rapports de gestion qui ne répondent pas aux dispositions de l'Annexe 51-102A1 soient corrigés et déposés de nouveau.

2. http://www.cica.ca/index.cfm/ci_id/622/la_id/2.htm

b) Déclaration de la rémunération des membres de la haute direction (Annexe 51-102A6 du Règlement 51-102)

Les deux principaux objectifs de la présentation de la rémunération de la haute direction consistent à fournir aux investisseurs des informations essentiellement quantitatives sur l'ensemble de la rémunération des membres de la haute direction et d'exposer qualitativement comment le comité de rémunération a établi cette rémunération ainsi que son lien précis avec la performance de la société. Les dispositions réglementaires à cet égard se retrouvent à l'Annexe 51-102A6, Déclaration de la rémunération de la haute direction du Règlement 51-102 (l'« Annexe 51-102A6 »).

À la suite de nos analyses de l'information présentée relativement à la rémunération, il appert qu'un grand nombre d'émetteurs ne satisfont pas aux exigences du second objectif. Dans ces cas, les explications fournies par le comité dans le rapport sur la rémunération des membres de la haute direction (le « rapport sur la rémunération ») ne permettent pas aux investisseurs de déterminer comment la rémunération a été calculée et comment elle se rattache précisément à la performance de la société, ce dernier point étant particulièrement déficient.

Pour plusieurs émetteurs, le rapport sur la rémunération se limite à une demi-page de texte exposant des concepts généraux par des formulations toutes faites, et exprimées par surcroît dans un langage flou. Le prochain paragraphe présente un extrait qui ne répond pas aux dispositions réglementaires contenues à l'Annexe 51-102A6.



La philosophie du comité en ce qui a trait à la rémunération est guidée par son objectif d'attirer et de retenir des dirigeants possédant des compétences essentielles au succès de l'entité et à l'appréciation de la valeur. Le régime de rémunération à l'intention des membres de la haute direction comprend un salaire de base assorti de primes octroyées dans le cadre de régimes d'encouragement à court terme et à long terme. Ces régimes sont assujettis à l'atteinte d'objectifs financiers par l'entité et à la réalisation d'objectifs personnels par les intéressés. Les régimes d'encouragement à long terme sont conçus pour attirer, retenir et motiver des employés clés et les inciter à détenir des titres. Le régime d'encouragement à court terme vise pour sa part à réaliser la croissance et les efficiences requises à court terme.



Les informations fournies dans cet exemple ne permettent pas de comprendre comment a été calculée la rémunération ni d'expliquer le lien précis entre celle-ci et la performance de la société.

De façon générale, les rapports sur la rémunération qui satisfont aux obligations de l'Annexe 51-102A6 exposent la politique de rémunération et présentent une analyse de la rémunération versée à la haute direction en fonction de cette politique et de la performance de la société. Un exemple permettant de mieux comprendre le calcul et le lien précis de la rémunération du chef de la direction avec la performance de la société est transcrit ci-dessous.



Plus de la moitié de la rémunération du chef de la direction consiste en une rémunération à risque, qui est versée lorsque les objectifs de rendement sont atteints (incitatifs à court terme et incitatifs à long terme). La prime annuelle du président et chef de la direction est fixée en fonction d'objectifs préétablis par le conseil d'administration en vue de l'atteinte, par la société, de résultats financiers prédéterminés tels que le bénéfice avant impôts, la génération de liquidités et le rendement des capitaux propres. Au début de chaque exercice, le comité de rémunération pondère chaque objectif et établit une cible minimale et maximale pour chacun. Advenant le cas où l'entité atteigne ou dépasse les résultats, le président et chef de la direction recevra entre 66 2/3 % et 100 % de son salaire de base. Les objectifs liés à la prime versée en 2005 étaient fondés à 100 % sur l'objectif lié au bénéfice avant impôts. Les résultats de la société ayant dépassé la cible maximale, le président et chef de la direction a touché le maximum de la prime.



Dans cet exemple, le critère utilisé pour déterminer la prime de l'exercice 2005, le bénéfice avant impôts, de même que le lien entre la rémunération et la performance de la société sont présentés de façon satisfaisante.

Outre le lien entre la rémunération des dirigeants et la performance de l'entreprise, les lacunes les plus souvent décelées, dans le rapport sur la rémunération, sont l'omission d'informations ou leur insuffisance relativement aux éléments suivants :

- la politique de rémunération des membres de la haute direction ;
- le poids relatif des différentes formes de rémunération ;
- la description des groupes de comparaison lors de l'utilisation de taux concurrentiels ;
- les critères de performance de l'entité utilisés pour déterminer la rémunération et le poids relatif de ces critères.

Relativement aux informations quantitatives fournies par les émetteurs, celles-ci respectent généralement les obligations de l'Annexe 51-102A6, sauf pour les tableaux sur les attributions d'options et sur les options exercées qui sont parfois omis ou comportent des informations erronées.

Par ailleurs, nous désirons rappeler aux émetteurs que nous considérons également comme membre de la haute direction toute personne qui est salariée d'une société de gestion externe distincte de l'émetteur assujéti, mais qui assume une fonction qui serait normalement exercée par un membre de la haute direction de l'émetteur assujéti. Nous considérons généralement que les membres de la haute direction de cette société de gestion externe exercent un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur assujéti par le truchement de cette entité. Les informations sur la rémunération des membres de la haute direction visés, salariés d'une entité distincte, doivent donc être fournies dans la circulaire de sollicitation de procurations de l'émetteur assujéti pour respecter les dispositions réglementaires de l'Annexe 51-102A6.

c) Regroupements d'entreprises et actifs incorporels (Chapitres 1581 et 3062 du Manuel de l'ICCA)

Comme nous l'avons mentionné dans notre rapport d'activités publié en octobre 2005, la répartition du coût d'acquisition lors d'un regroupement d'entreprises représente un élément crucial à cause de son effet sur les résultats des exercices ultérieurs. Cette année encore, nous avons analysé des dossiers dans lesquels les actifs incorporels n'avaient pas été constatés séparément de l'écart d'acquisition, notamment, des relations clients. Nous avons exigé de certains émetteurs de revoir et modifier la répartition du coût d'acquisition pour tenir compte des actifs incorporels acquis. Quant aux informations à fournir en vertu du chapitre 1581 du Manuel de l'ICCA, nous avons noté qu'elles étaient parfois incomplètes, entre autres pour les éléments suivants :

- la méthode utilisée pour déterminer la valeur des instruments de capitaux propres émis ;
- le bilan condensé qui montre la valeur attribuée aux éléments acquis ou pris en charge ;
- l'indication du fait que la répartition du coût d'acquisition n'a pas été menée à terme.

D'autre part, nous avons exigé de quelques émetteurs de revoir à la baisse la durée de vie utile de certains actifs incorporels afin que la dépense d'amortissement reflète mieux la durée de consommation des avantages économiques rattachés à ces actifs.

Les émetteurs devraient consulter des experts lorsqu'ils sont parties à un regroupement d'entreprises, et ce, afin que leurs états financiers reflètent adéquatement la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge, la durée de vie utile de certains actifs et fournissent aussi l'ensemble des informations exigées par le Manuel de l'ICCA.

Nous avons publié, le 7 juillet 2006, un avis du personnel sur les prises de contrôle inversées impliquant une société de capital de démarrage. Nous invitons les émetteurs qui effectuent ce genre de transactions à le consulter afin de rehausser la qualité des informations financières diffusées.

d) Industrie minière (*Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*)

Les ACVM ont modifié le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (le « Règlement 43-101 ») et son annexe 43-101A1. Le nouveau Règlement 43-101 est entré en vigueur le 30 décembre 2005. L'instruction générale relative au nouveau règlement donne des directives supplémentaires pour son application. Nous désirons porter à votre attention qu'en vertu de la nouvelle réglementation, lors de la présentation d'information écrite de nature scientifique ou technique dans un communiqué de presse, l'émetteur doit indiquer le nom de la personne qualifiée et sa relation avec lui. De plus, lors du dépôt d'un rapport technique, l'émetteur doit maintenant déposer une lettre de consentement de la personne qualifiée. Nous invitons les intervenants de l'industrie minière à prendre connaissance du Règlement 43-101 pour se sensibiliser aux autres modifications apportées.

Dans le cadre de nos examens, nous consultons le site Web des émetteurs et avons dû exiger des modifications car certaines informations présentées ne respectaient pas la réglementation. Les sociétés minières ont été le plus touchées par ces demandes. Nous leur rappelons que le Règlement 43-101 porte sur l'information écrite, qui comprend celle disponible sur les sites Web. Par exemple, des mises en garde appropriées doivent accompagner toute diffusion d'estimations historiques. En ce qui a trait aux autres recommandations particulières à ce secteur d'activités, nous tenons à souligner que certains émetteurs font défaut de déposer des rapports techniques sous la forme prescrite pour des projets miniers importants. Quant au rapport de gestion, nous rappelons qu'une description de chaque propriété doit y être présentée, accompagnée des plans à l'égard de chacune d'elles, son état d'avancement en regard des plans, les dépenses effectuées et les coûts prévus. Nous réitérons l'importance de préparer un rapport de gestion de qualité afin de bien informer les participants du marché.

e) Tableau d'autres lacunes fréquentes

Outre les éléments qui ont été exposés aux paragraphes précédents, vous trouverez ci-dessous une liste non exhaustive des lacunes ou omissions couramment relevées dans les états financiers :

Chapitre du Manuel de l'ICCA	Description des lacunes ou omissions
■ 1400 – Normes générales de présentation des états financiers	<ul style="list-style-type: none"> ■ terminologie utilisée déficiente ■ information floue et hermétique
■ 1540 – Flux de trésorerie	<ul style="list-style-type: none"> ■ compensation de certaines opérations ■ inclusion des opérations non monétaires
■ 1701 – Informations sectorielles	<ul style="list-style-type: none"> ■ informations d'ordre géographique omises ■ informations sur les principaux clients omises
■ 3500 – Résultat par action	<ul style="list-style-type: none"> ■ rapprochement des numérateurs et des dénominateurs utilisés dans le calcul du montant de base et dilué par action omis ■ information manquante sur les titres potentiellement dilutifs
■ 3840 – Opérations entre apparentés	<ul style="list-style-type: none"> ■ description de la relation entre les parties contractantes omise ■ base de mesure utilisée manquante
■ 3870 – Rémunérations et autres paiements à base d'actions	<ul style="list-style-type: none"> ■ description déficiente des plans ■ conditions d'acquisition des droits omises

Ces lacunes sont malheureusement observées année après année. À notre avis, les exigences du Manuel de l'ICCA à leur égard sont pourtant claires et sans ambiguïté. Bien que nous accordons une attention particulière à l'application des nouvelles normes, nous tenons à souligner que nous continuerons à surveiller l'application adéquate de l'ensemble des principes comptables. Par ailleurs, nous estimons que certains émetteurs doivent s'efforcer à rehausser la qualité de leurs états financiers, que ces derniers soient vérifiés ou non.

f) Examen du personnel des ACVM

Finalement, nous concluons cette section en vous présentant les résultats des examens réalisés par les analystes du PEIC en collaboration avec le personnel des autres ACVM.

Avis 51-316 du personnel des ACVM sur l'examen des documents d'information continue des petits émetteurs – Cet avis, publié le 9 décembre 2005, fait état de certaines des lacunes les plus couramment relevées lors de l'examen des documents d'information continue des petits émetteurs. Nous invitons ces derniers à prendre connaissance de l'avis afin d'éviter de commettre ces erreurs. Les sujets présentés dans cet avis sont : les états financiers, le rapport de gestion, l'industrie minière ainsi que l'industrie pétrolière et gazière et finalement les autres problèmes touchant l'information, notamment, l'information occasionnelle.

Avis 52-312 du personnel des ACVM sur l'examen de la conformité du comité de vérification

– Le *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* (le « Règlement 52-110 ») est entré en vigueur au Québec le 30 juin 2005. Ce règlement exige de tous les émetteurs d'avoir un comité de vérification et, pour les émetteurs non émergents, que chaque membre du comité soit indépendant et possède des compétences financières. Il exige aussi que le comité de vérification ait des règles écrites qui décrivent son mandat et ses responsabilités. De plus, tous les émetteurs ont l'obligation de fournir des informations sur leur comité de vérification dans leurs documents annuels.

Le 13 janvier 2006, les ACVM ont publié un avis du personnel à la suite d'un examen sur la conformité des émetteurs aux obligations du Règlement 52-110. Les résultats de l'examen indiquent que les comités de vérification de 92 % des émetteurs inscrits à la Bourse de Toronto étaient composés uniquement d'administrateurs indépendants. Par ailleurs, même si les émetteurs émergents ne sont pas tenus de se conformer aux règles relatives à l'indépendance, 31 % des émetteurs émergents s'étaient dotés d'un comité de vérification entièrement indépendant. D'autre part, les administrateurs membres des comités de vérification ont tous été jugés comme possédant des compétences financières. Quant aux règles écrites des comités de vérification, elles énonçaient toutes les responsabilités prescrites par le Règlement 52-110 dans une proportion de 64 %. Nous estimons que cette proportion est insuffisante et invitons les émetteurs à revoir leurs règles écrites afin de respecter le Règlement 52-110 dans les plus brefs délais, si ce n'est déjà fait.

Avis 51-319 du personnel des ACVM sur le deuxième examen des documents d'information

continue des fiducies de revenu – Les fiducies de revenu jouissent d'une grande popularité comme moyen d'appel public à l'épargne. Afin d'évaluer leurs pratiques en matière de communication de l'information financière, le personnel des ACVM a examiné les documents d'information continue d'une cinquantaine d'entre elles et a publié ses résultats, le 4 août 2006, dans l'avis sur l'examen des documents d'information continue des fiducies de revenu.

L'examen a permis de circonscrire des lacunes importantes quant à la transparence de l'information fournie à l'égard de l'encaisse distribuable dans le rapport de gestion. Par ailleurs, les rapports de gestion étaient souvent incomplets par leur manque d'analyse au niveau de la performance globale, des liquidités, ainsi que des risques et incertitudes qui leur sont propres et qui peuvent avoir une incidence sur la stabilité des distributions. De plus, l'examen a permis de constater l'utilisation, par plusieurs fiducies de revenu, de mesures financières non conformes aux PCGR sans toujours suivre les directives de l'Avis 52-306, notamment, en ce qui a trait aux informations et ajustements relatifs aux liquidités distribuables. Nous invitons les fiducies de revenu à consulter cet avis qui précise certaines attentes du personnel des ACVM en matière d'information continue.

Examen portant sur le respect de l'application de la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-15, Consolidation des entités à détenteurs de droits variables (« EDDV ») – La NOC-15 exige des entreprises qu'elles identifient les EDDV dans lesquelles elles détiennent un droit, qu'elles déterminent si elles en sont le principal bénéficiaire et, le cas échéant, qu'elles les consolident. Bien qu'aucun avis n'ait été publié, un examen des ACVM sur le respect de l'application de la NOC-15 a été effectué à partir d'un échantillon d'environ 65 émetteurs assujettis. L'examen a principalement porté sur les éléments suivants : la description du processus institué et les

contrôles mis en place par les émetteurs afin de détecter tous les droits variables potentiels dans des EDDV, ainsi que l'analyse soutenant la conclusion voulant que la consolidation par la société de l'EDDV soit requise ou non.

Nos observations ont permis à certains émetteurs d'identifier des zones d'amélioration, notamment, en ce qui a trait aux procédures de documentation. Pour plusieurs petits émetteurs, l'étendue de la formation des personnes impliquées dans l'application de la NOC-15 s'est limitée à une lecture plus ou moins approfondie de la note d'orientation. Nous n'avons pas constaté de défaillance majeure, cependant, nous tenons à vous rappeler l'importance de bien documenter l'ensemble des travaux effectués relativement à l'identification de vos droits variables, aux contrôles implantés ainsi qu'aux conclusions relatives au traitement comptable des EDDV.

4 PERSPECTIVES COMPTABLES ET RÉGLEMENTAIRES

L'un des objectifs fondamentaux du PEIC consiste à sensibiliser les émetteurs à leurs obligations d'information continue. Nous avons donc inclus un survol des principales perspectives comptables et réglementaires pour la période 2006-2007 afin de vous informer de certains sujets sur lesquels nous mettrons l'accent au cours des prochaines années.

a) Perspectives – exigences comptables

Vous trouverez ci-dessous une liste non exhaustive des sujets qui ont retenu notre attention ; pour plus de détails, nous vous incitons à consulter le Manuel de l'ICCA pour les modalités d'entrée en vigueur et d'application. Nous débutons avec quelques nouveaux chapitres qui s'appliquent aux sociétés ouvertes, pour les états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006 :

Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation (chapitre 3855) – Ce chapitre stipule à quel moment un instrument financier doit être comptabilisé dans le bilan, il catégorise l'instrument selon sa finalité et traite de l'évaluation initiale et ultérieure. Il peut s'agir dans certains cas de la juste valeur, dans d'autres cas d'une valeur fondée sur le coût. Il précise aussi le mode de présentation des gains et des pertes sur les instruments financiers.

Couvertures (chapitre 3865) – Ce chapitre offre aux entités la possibilité d'appliquer d'autres traitements que ceux prévus au chapitre 3855 aux opérations admissibles qu'elles choisissent de désigner, aux fins de la comptabilité, comme étant des éléments constitutifs d'une relation de couverture. Il explique dans les détails comment appliquer la comptabilité de couverture et précise les informations à fournir.

Résultat étendu (chapitre 1530) – Ce chapitre introduit la présentation d’information sur le résultat étendu. Certains gains et pertes découlant des variations des justes valeurs et des dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie doivent être cumulés temporairement hors du résultat net de la période visée.

Instruments financiers – Informations à fournir et présentation (chapitre 3861) – Il découle des modifications apportées, principalement par le chapitre 3855 et remplace le chapitre 3860.

Nous tenons aussi à souligner l’entrée en vigueur sous peu de :

Modifications comptables – Ce projet prévoit notamment qu’un changement volontaire de méthode comptable ne pourrait être fait que s’il entraîne une présentation fiable et plus pertinente.

Résultat par action – Les modifications au chapitre 3500 portent notamment sur la date de prise en compte des actions qui seront émises lors de la conversion d’un instrument obligatoirement convertible, l’application de la méthode du rachat pour la détermination du résultat dilué par action d’une période cumulée depuis le début de l’exercice et enfin sur l’impossibilité d’écarter la présomption selon laquelle un contrat sera réglé en actions ordinaires plutôt qu’en espèces.

Immobilisations incorporelles produites en interne – Ce projet de modification des chapitres 1000 et 3062 devrait permettre d’éliminer des cas où la pratique actuelle consiste à constater certains types de dépenses à titre d’actifs.

Pour 2007, le Conseil des normes comptables (le « CNC ») envisage aussi la publication de plusieurs autres normes portant, entre autres, sur l’évaluation de la juste valeur, les impôts sur les bénéfices, les regroupements d’entreprises et les stocks.

Par ailleurs, voici une décision qui aura une incidence considérable sur la communication de l’information financière au Canada :

Normes internationales d’information financière – En janvier 2006, le CNC a adopté son plan stratégique³ qui confirme le passage des PCGR canadiens aux normes internationales d’information financière (« IFRS »). Le CNC prévoit l’adoption graduelle et systématique des IFRS sur une période de transition d’environ cinq ans jusqu’en 2011. Ces normes sont déjà utilisées dans les pays de l’Union européenne ainsi que plusieurs autres pays importants. Nous encourageons fortement les émetteurs à suivre les travaux sur ces changements fondamentaux au régime d’information financière.

3. http://www.cncCanada.org/multimedia/Download_Library/Standards/Accounting/French/f_NewDirections.pdf

b) Perspectives – Exigences réglementaires 2006-2007

Les ACVM font régulièrement le point sur leurs projets. Elles mettent l'accent notamment sur l'harmonisation de la réglementation et la simplification des procédures. Elles publient fréquemment des communiqués, des avis du personnel et autres rapports d'intérêt pour le marché canadien. Nous vous invitons à consulter l'information sur cette actualité réglementaire⁴. Voici quelques sujets importants, concernant l'information continue, susceptibles de vous intéresser :

Avis 52-313 du personnel des ACVM – Cet avis a été publié en mars 2006. Après une vaste consultation, les ACVM ont annoncé qu'elles ne donneraient pas suite au projet de *Règlement 52-111 sur les rapports sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière*. Dans ce projet, il était prévu que les sociétés soient dans l'obligation d'obtenir l'opinion de leurs vérificateurs externes en ce qui concerne l'évaluation par la direction de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Les ACVM proposent plutôt de publier pour consultation des modifications au Règlement 52-109. Elles prévoient une obligation additionnelle pour le chef de la direction et le chef des finances de tout émetteur assujetti, qui consisterait à attester annuellement qu'ils ont évalué l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière. L'émetteur devra présenter dans son rapport de gestion annuel ses conclusions sur l'efficacité de ce contrôle à la fin de l'exercice. Ces obligations s'appliqueront, au plus tôt, à compter des exercices terminés le 31 décembre 2007. Le Règlement 52-111 excluait les émetteurs émergents de son champ d'application, alors que le Règlement 52-109 s'adresse à tous les émetteurs. Les modifications qui seront apportées au Règlement 52-109 devront donc être prises en compte par tous les émetteurs.

Règlement 51-102 – Le 9 décembre 2005, les ACVM ont publié un avis de consultation relatif à un projet de règlement modifiant le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, ses annexes et son instruction générale, afin, notamment, de clarifier certaines obligations. Entre autres, les dispositions proposées à la déclaration d'acquisition d'entreprise sont simplifiées. De plus, l'ajout d'une obligation de publier un communiqué s'il est établi que l'émetteur a déposé un document comportant des lacunes importantes est aussi proposé. La période de consultation étant maintenant terminée, les ACVM étudient les commentaires reçus.

Extensible Business Reporting Language (« XBRL ») – Les ACVM ont lancé le 29 juin dernier un sondage visant à mesurer le niveau de connaissance de XBRL dans le marché et à évaluer les besoins d'information dans ce langage. Les résultats du sondage nous aideront à prévoir le dépôt éventuel, par les émetteurs assujettis, d'information financière en XBRL. Les personnes qui désirent en savoir plus peuvent se référer à l'Avis 52-314 du personnel des ACVM.

Déclaration de la rémunération de la haute direction – Les ACVM se penchent actuellement sur une révision de l'Annexe 51-102A6 contenant les règles régissant la divulgation de la rémunération des hauts dirigeants. Une clarification des règles afin de rendre plus facilement compréhensibles les descriptions quantitatives et d'améliorer les informations qualitatives compte parmi les buts recherchés.

Information financière prospective – Les ACVM travaillent présentement sur un projet qui remplacerait le règlement intitulé Instruction générale C-48 sur l'information financière prospective. Les dispositions du projet seraient intégrées dans le Règlement 51-102. Les travaux portent essentiellement sur la révision des exigences actuelles dont le champ d'application couvrirait non seulement les prévisions financières, mais également les énoncés prospectifs.

Outre les nouvelles exigences et dispositions mentionnées précédemment, nous vous référons aux bulletins de l'Autorité⁵ pour connaître les dernières modifications réglementaires. De plus, nous soulignons l'importance de vous référer aux travaux du Conseil des normes comptables⁶ en ce qui a trait aux nouveautés relatives aux PCGR. Nous nous attendons à ce que les émetteurs aient des connaissances à jour dans ces deux domaines et qu'ils consultent des experts au besoin.

5

ÉVOLUTION DU PEIC

Au fil des ans, parallèlement à l'entrée en vigueur de plusieurs nouveaux règlements, la portée des examens réalisés dans le cadre du PEIC s'est élargie. Nous n'avons qu'à penser aux obligations récentes sur le comité de vérification ou encore celles sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance. L'équipe du PEIC participe activement au développement du programme, et par le fait même, veille à ce que les émetteurs se conforment adéquatement aux multiples obligations qui leur sont imposées.

Relativement à la sélection des émetteurs et la fréquence des examens, nous avons maintenu et conserverons des cycles d'analyse de trois ans pour les émetteurs dont la capitalisation boursière est supérieure à 750 millions de dollars et d'environ cinq ans pour les autres émetteurs inscrits à la cote d'une Bourse. De plus, nous examinerons les documents d'information continue des émetteurs dans un délai de douze mois suivant leur premier appel public à l'épargne. Il est à noter que les émetteurs peuvent aussi être sélectionnés plus fréquemment, au hasard ou pour d'autres motifs. Par ailleurs, l'équipe du PEIC continuera à participer activement aux différentes initiatives des ACVM qui visent à mettre au jour les problèmes touchant la législation en valeurs mobilières et y apporter des solutions.

D'autre part, nous tenons à vous aviser que l'Autorité affiche sur son site Web une liste d'émetteurs assujettis⁷. Cette liste comporte différents codes qui permettent de savoir si un émetteur assujetti fait défaut de déposer certains documents d'information exigés par la législation. Cette année, de nouveaux codes de défaut ont été ajoutés pour identifier les émetteurs qui ont déposé des documents comportant des lacunes importantes.

Enfin, nous avons convié, le 3 mai dernier, les différents intervenants de l'industrie minière afin de les renseigner davantage sur la réglementation et l'information financière québécoise, dont le PEIC. Bon nombre d'intervenants ont accepté l'invitation à ce « Rendez-vous avec l'Autorité ». Cette conférence a été appréciée et nous comptons répéter cette formule avec d'autres groupes d'intervenants.

5. www.lautorite.qc.ca

6. www.cnccanada.org

7. <http://www.lautorite.qc.ca/industrie/liste-emetteurs-assujettis.fr.html>

6

CONCLUSION

Depuis l'instauration du programme, nous constatons, par nos activités de suivis, que nos interventions ont rehaussé la qualité de l'information continue publiée par les sociétés ouvertes du Québec, accomplissant ainsi notre mission. De concert avec les émetteurs et leurs collaborateurs, nous visons à atteindre l'excellence en termes de conformité des dossiers d'information continue. Toutefois, nous sommes conscients qu'il existe un nombre impressionnant d'exigences comptables et dispositions réglementaires et nous croyons que nos échanges sensibilisent les émetteurs à celles-ci.

Il ressort des résultats de nos examens entrepris durant la dernière année que la majorité des émetteurs doivent redoubler d'efforts dans la préparation de leurs rapports de gestion afin qu'ils fournissent une information équilibrée et complète. Ce document est un outil essentiel à une bonne compréhension des états financiers et par conséquent, une source importante d'information pour la prise de décision d'un investisseur. D'autre part, nous répétons que la divulgation quant à la rémunération accordée à la haute direction doit fournir une information juste et claire. Nous nous attendons à ce que les émetteurs tiennent compte de l'ensemble de nos recommandations formulées dans le présent rapport afin d'éviter les lacunes couramment observées lors de nos examens. Cependant, nous tenons à préciser que l'on ne doit pas se limiter aux sujets ici présentés, car ils ne constituent aucunement une analyse exhaustive des dispositions réglementaires en valeurs mobilières auxquelles les émetteurs sont tenus de se conformer.

Finalement, nous réitérons notre engagement à poursuivre notre mission et continuerons à déployer les efforts nécessaires afin de contribuer à restaurer la confiance des investisseurs.

Les commentaires des sociétés, des vérificateurs externes et des investisseurs à l'égard du PEIC sont les bienvenus. Ils contribueront à l'amélioration constante de notre processus d'examen de façon à ce qu'il réponde adéquatement aux préoccupations des participants aux marchés des capitaux.

Pour obtenir de plus amples renseignements ou faire part de vos commentaires,
prière de communiquer avec :

Josée Deslauriers

Directrice des marchés des capitaux

Téléphone : 514 395-0558, poste 4371

Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4371

Courriel : josee.deslauriers@lautorite.qc.ca

Nadine Gamelin

Analyste, Service du financement des sociétés

Téléphone : 514 395-0558, poste 4417

Téléphone sans frais : 1 877 525-0337, poste 4417

Courriel : nadine.gamelin@lautorite.qc.ca

