

6.1

Avis et communiqués

6.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

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

I. INTRODUCTION

Le 18 septembre 2008, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont annoncé qu'elles prenaient le *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « règlement »), qui introduit l'*Annexe 51-102A6, Déclaration de la rémunération de la haute direction - pour les exercices se terminant le 31 décembre 2008 ou après cette date* (l'« annexe »). Le règlement est entré en vigueur dans l'ensemble des territoires représentés au sein des ACVM le 31 décembre 2008.

En général, les ACVM font le suivi des nouveaux règlements au cours de l'année suivant leur mise en œuvre pour s'assurer qu'ils produisent les résultats escomptés. Pour ce faire, elles effectuent souvent des examens ciblés de la conformité, entre autres.

Au printemps 2009, le personnel de la British Columbia Securities Commission, de l'Alberta Securities Commission, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et de l'Autorité des marchés financiers (« nous ») a entrepris des examens ciblés de l'information sur la rémunération de la haute direction afin d'évaluer sa conformité aux obligations d'information prévues à l'annexe. Nous avons examiné 70 émetteurs assujettis au total. Le présent avis présente les conclusions de ces examens.

II. OBJECTIF ET PORTÉE

Les examens s'intéressaient à l'information sur la rémunération de la haute direction de sociétés pour les exercices se terminant le 31 décembre 2008 ou après cette date. Les principaux objectifs visés étaient les suivants :

- évaluer la conformité aux obligations de déclaration de la rémunération de la haute direction;
- utiliser les résultats de ces examens pour renseigner les sociétés sur les nouvelles obligations;
- cerner toutes les obligations nécessitant des précisions ou davantage d'explications pour aider les sociétés à remplir leurs obligations d'information.

Dans le but d'atteindre ces objectifs, nous avons conçu nos examens de façon à ce qu'ils nous permettent de constater si les sociétés fournissent aux investisseurs de l'information de meilleure qualité sur la rémunération de la haute direction. Cette information devrait leur donner un aperçu de la rémunération de la haute direction en tant qu'aspect essentiel de la gestion et de la gouvernance de la société, et les aider à comprendre la façon dont le conseil d'administration prend ses décisions en la matière.

III. OBSERVATIONS GÉNÉRALES

Des 70 sociétés ayant fait l'objet d'un examen, 62 avaient déposé une déclaration de la rémunération de la haute direction qui répondait de façon générale aux obligations prévues à l'annexe. Néanmoins, nous avons demandé à la plupart de ces sociétés d'apporter des améliorations à l'information présentée dans les documents déposés à l'avenir, particulièrement à l'égard des problèmes

importants abordés dans le présent avis. Huit des sociétés examinées ont fourni de l'information qui ne répondait pas aux normes minimales acceptables. Nous leur avons enjoint de déposer de l'information supplémentaire sur la rémunération de la haute direction dans leurs documents d'information occasionnelle.

Un certain nombre de sociétés examinées n'ont pas donné d'explications suffisantes dans l'analyse de la rémunération sur la façon dont chaque élément de la rémunération est lié au rendement de chacun des membres de la haute direction visés. Nous avons observé à de nombreuses reprises que l'analyse de la rémunération ne décrivait pas de manière exhaustive ou précise le processus décisionnel relatif à la rémunération de la haute direction. Il nous a été souvent impossible de lier les explications données dans l'analyse de la rémunération au reste de l'information sur la rémunération de la haute direction de la société, notamment au tableau sommaire de la rémunération. Ce fait était particulièrement préoccupant en ce qui concerne les objectifs de performance et les conditions similaires.

Certaines sociétés n'ont pas fait de déclaration complète sur l'utilisation de références d'étalonnage et l'établissement d'objectifs de performance.

Un nombre important de sociétés assujetties à l'obligation de fournir une représentation graphique de la performance n'ont pas comparé de façon détaillée la tendance indiquée par le graphique à celle de la rémunération des membres de la haute direction de la société.

Bien que la plupart des sociétés se soient conformées de façon générale aux obligations relatives à l'information à fournir dans le tableau sommaire de la rémunération, un certain nombre n'ont pas satisfait à certaines obligations prévues à la rubrique 3 de l'annexe.

Nous avons également décelé des problèmes importants en ce qui concerne l'information sur les prestations en vertu d'un plan de retraite et sur les prestations en cas de cessation des fonctions et de changement de contrôle.

La plupart des problèmes importants touchant l'information que nous signalons dans la partie IV ci-dessous comptent parmi les plus courants. D'autres problèmes, même s'ils représentent des cas isolés, sont également soulignés, car ils se rapportent à une obligation fondamentale de l'objectif de l'information sur la rémunération de la haute direction.

En plus de ces problèmes importants, nous avons repéré, au cours de nos examens, certains autres problèmes qui sont abordés brièvement à la partie V ci-après.

Le présent avis ne vise pas à présenter un résumé complet de toutes nos préoccupations au sujet de l'information sur la rémunération de la haute direction.

IV. PROBLÈMES IMPORTANTS TOUCHANT L'INFORMATION

Le tableau suivant résume les problèmes importants touchant l'information que nous avons repérés au cours de nos examens. Chacun de ces problèmes est expliqué dans l'une des rubriques faisant suite au tableau. Ces observations insistent sur les principes dont toutes les sociétés devraient tenir compte dans leur information sur la rémunération de la haute direction.

Tableau 1

Domaine	Problème important	Nombre de sociétés présentant des problèmes importants
Analyse de la rémunération	Objectifs de performance ou conditions similaires	45
	Étalonnage	42
	Représentation graphique de la performance	16
Tableau sommaire de la rémunération	Juste valeur à la date d'attribution des attributions sur plusieurs exercices	3
	Rapprochement de la juste valeur à la date d'attribution et de la juste valeur comptable	15
Prestations en vertu d'un plan de retraite	Prestations annuelles à vie payables à la fin du dernier exercice	1
Prestations en cas de cessation des fonctions et de changement de contrôle	Quantification	13

A. Objectifs de performance ou conditions similaires

Le paragraphe 4 de la rubrique 2.1 de l'annexe prévoit la présentation des objectifs de performance ou des conditions similaires. De tous les éléments d'information, les objectifs de performance sont ceux à l'égard desquels nous avons trouvé le plus de problèmes importants.

1. Lien avec d'autres éléments d'information sur la rémunération de la haute direction

Certaines sociétés n'ont pas établi de lien entre les objectifs de performance décrits dans l'analyse de la rémunération et l'information figurant au tableau sommaire de la rémunération, et inversement.

Exemple 1

Une société déclare l'octroi d'une prime à un membre de la haute direction visé, mais l'analyse de la rémunération n'explique pas que la prime a été octroyée en raison de l'atteinte des objectifs de performance. Inversement, une autre société mentionne dans son analyse de la rémunération que les objectifs de performance ont été atteints, mais le tableau sommaire de la rémunération indique qu'aucune prime n'a été gagnée.

Ces sociétés auraient dû établir un lien explicite entre les objectifs de performance indiqués dans l'analyse de la rémunération et la rémunération du membre de la haute direction visé déclarée dans le tableau sommaire de la rémunération. Par exemple, si une société présente un objectif de performance fondé sur une mesure objective dans son analyse de la rémunération et que le tableau sommaire de la rémunération indique qu'une prime a été gagnée, l'analyse de la rémunération devrait également présenter la mesure de la performance atteinte ainsi que les raisons de l'octroi.

2. Objectifs de la société par opposition à performance individuelle

Certains sociétés n'ont pas décrit de façon exhaustive et précise l'importance relative des objectifs de la société et des objectifs de performance individuels dans les décisions en matière de rémunération de la haute direction.

Exemple 2

Une société fournit de l'information utile sur les objectifs de performance de la société et mentionne en outre que la performance individuelle a également été évaluée en fonction d'autres objectifs de performance. Toutefois, elle ne précise pas l'importance relative des objectifs de performance de la société et de la performance individuelle d'un membre de la haute direction visé dans la détermination de la rémunération déclarée de celui-ci.

La société aurait dû apporter ces précisions dans son analyse de la rémunération.

3. Pouvoir discrétionnaire

Un certain nombre de sociétés ont exercé leur pouvoir discrétionnaire pour augmenter ou réduire la rémunération après l'établissement initial des objectifs de performance, mais n'ont pas expliqué en détail les modalités d'exercice de ce pouvoir dans leur analyse de la rémunération.

Exemple 3

Une société déclare avoir fixé des objectifs de performance fondés sur des mesures objectives au début de l'exercice, mais ne quantifie pas ces mesures dans son analyse de la rémunération. Elle estime que les mesures objectives visaient simplement à servir de balises et que le versement des primes et les critères d'attribution sont laissés à la discrétion du conseil d'administration.

La société aurait dû préciser dans l'analyse de la rémunération que les mesures objectives ne visaient qu'à servir de balises et y expliquer l'importance du pouvoir discrétionnaire du conseil dans la détermination des primes effectivement versées à chaque membre de la haute direction visé.

4. Mesures objectives

Un certain nombre de sociétés n'ont pas quantifié les objectifs de performance fondés sur des mesures objectives, par exemple le bénéfice par action, le BAIIA, la croissance des ventes nettes et les cibles opérationnelles. L'obligation de quantifier les mesures objectives s'applique, que ces mesures soient des balises ou des cibles réelles.

Dans l'exemple 3 ci-dessus, la société n'a pas quantifié les objectifs de performance qui étaient fondés sur des mesures objectives. Même si ces mesures ne visaient qu'à servir de balises, la société aurait dû les quantifier dans l'analyse de la rémunération. Comme il est indiqué ci-dessus, le fait que le versement des primes soit laissé à la discrétion du conseil d'administration devrait avoir été précisé dans l'analyse de la rémunération afin de mettre la quantification des mesures objectives en contexte.

5. Dispense pour information « gravement préjudiciable »

Le paragraphe 4 de la rubrique 2.1 prévoit une dispense de l'obligation de déclarer des objectifs de performance précis lorsque la communication de cette information serait gravement préjudiciable aux intérêts de la société. Des sociétés ont tenté indûment de se prévaloir de cette dispense.

Exemple 4

Une société déclare que les primes des membres de la haute direction visés sont fondées, en partie, sur l'atteinte par celle-ci de la cible de BAIIA au cours de l'exercice. Cependant, elle ne quantifie pas la cible de BAIIA, invoquant la dispense pour information « gravement préjudiciable ».

En général, nous estimons que la déclaration de paramètres de performance passés fondés sur des mesures générales de la performance financière de la société, comme le bénéfice par action, la croissance des produits et le BAIIA, ne saurait être gravement préjudiciable aux intérêts de la société. En général, ces mesures sont mises à la disposition du public dans d'autres documents d'information. La société aurait donc dû quantifier la cible de BAIIA historique.

Exemple 5

Une société déclare que les primes des membres de la haute direction visés sont fondées, en partie, sur l'atteinte par celle-ci d'une cible de croissance calculée d'après la superficie des projets de location et de construction au cours de l'exercice. Cependant, la société ne quantifie pas la cible de croissance, invoquant la dispense.

Il peut être approprié de se prévaloir de la dispense à l'égard d'objectifs de croissance fondés sur des cibles opérationnelles historiques. Dans cet exemple, ce serait le cas si la quantification de la cible de croissance nuisait à la position concurrentielle de la société en compromettant sa capacité à négocier des taux de location concurrentiels avec des locataires potentiels ou en réduisant sa capacité à acquérir des actifs au coût le plus bas.

Pour ces examens, nous avons demandé à chaque société qui s'est prévalu de cette dispense de nous fournir une analyse des raisons pour lesquelles elle estime que la communication d'un objectif de performance serait gravement préjudiciable à ses intérêts. Les sociétés devraient être prêtes à nous fournir une telle analyse dans le cadre d'un examen de l'information continue chaque fois qu'elles se prévalent de cette dispense.

6. Objectifs de performance non communiqués

Les sociétés qui n'ont présenté aucun objectif de performance précis ont souvent omis d'indiquer le pourcentage de la rémunération totale du membre de la haute direction visé qui est lié à l'information non communiquée et jusqu'à quel point il pourrait être difficile pour lui d'atteindre les objectifs de performance non communiqués, ou la probabilité que la société les atteigne.

Exemple 6

Une société ne déclare aucun objectif de performance précis parce que la communication de cette information serait gravement préjudiciable à ses intérêts. Elle n'indique pas que 50 % de la prime du membre de la haute direction visé était fonction de l'atteinte des objectifs de performance non communiqués. Elle mentionne seulement que ces objectifs sont « ambitieux ».

La société aurait dû déclarer que 50 % de la prime du membre de la haute direction visé était fonction de l'atteinte des objectifs de performance non communiqués.

Il aurait également fallu que la société explique ce qu'elle entendait par « ambitieux ». Le simple fait d'indiquer que les objectifs de performance non communiqués sont « ambitieux » n'aide pas les investisseurs à comprendre comment sont prises les décisions en matière de rémunération des membres de la haute direction. Pour donner plus de contexte, la société aurait pu indiquer si les objectifs avaient déjà été atteints ou non par le passé. De plus, s'il était progressivement plus difficile de les atteindre par rapport aux exercices précédents, l'analyse de la rémunération aurait pu mettre l'accent sur le fait qu'il

s'agissait d'objectifs « agressifs » visant à favoriser l'amélioration de la performance d'un exercice à l'autre.

B. Étalonnage

En vertu du paragraphe 3 de la rubrique 2.1 de l'annexe, l'analyse de la rémunération doit indiquer toute référence d'étalonnage établie et expliquer les éléments qui la composent. Nous avons observé un nombre considérable de problèmes touchant l'information dans ce domaine.

1. Explication de la méthode

Un certain nombre de sociétés n'ont pas expliqué clairement leur méthode d'étalonnage. Bien qu'elles aient déclaré avoir revu les pratiques de rémunération d'un groupe de référence et dressé la liste des sociétés en faisant partie, elles n'ont pas expliqué en détail l'utilisation de cette information dans leurs décisions en matière de rémunération de la haute direction.

Nous avons remarqué que les références d'étalonnage peuvent différer selon les éléments de la rémunération. Par exemple, une société peut se comparer à un groupe de référence pour les salaires de base et à un autre pour les attributions à base d'actions. De même, les références d'étalonnage peuvent différer selon les membres de la haute direction visés. Par exemple, une société peut utiliser un groupe de référence américain pour ses membres de la haute direction établis aux États-Unis et un groupe de référence canadien pour ses membres de la haute direction établis au Canada.

Si une société utilise différents groupes de référence pour divers éléments de la rémunération ou pour différents membres de la haute direction visés, elle devrait indiquer clairement quel groupe de référence est utilisé pour chacun d'eux. Elle devrait également indiquer la façon dont la référence d'étalonnage est utilisée.

2. Groupe de référence

Certaines sociétés ne se sont pas conformées entièrement à l'obligation d'indiquer la composition du groupe de référence.

Exemple 7

Une société déclare avoir fondé partiellement la rémunération sur les « pratiques de marché de sociétés dans des secteurs comparables » et de « sociétés ayant une taille et enregistrant des produits comparables », mais ne nomme pas les sociétés incluses dans le groupe de référence.

La société devrait indiquer la composition du groupe de référence. La liste complète des sociétés qui y sont incluses fournira de l'information utile aux investisseurs, même si elle est longue.

Puisque l'utilisation des données sur la rémunération recueillies auprès d'un groupe de référence comme balises (et non pour fixer des cibles réelles) constitue de l'étalonnage, les sociétés devraient préciser la composition des groupes de référence. Il peut être pertinent d'indiquer dans l'analyse de la rémunération que les données sur la rémunération ne sont utilisées qu'à titre de balises.

C. Représentation graphique de la performance

Le paragraphe *b* de la rubrique 2.2 de l'annexe exige de certaines sociétés qu'elles fournissent un graphique linéaire simple illustrant le rendement total cumulatif des titres au cours des cinq derniers exercices. Elles doivent également comparer la tendance indiquée par le graphique à celle de la rémunération des membres de la haute direction de la société au cours de la même période.

Certaines sociétés ne se sont pas conformées entièrement à l'obligation de comparaison.

Exemple 8

Une société déclare simplement qu'il n'existe pas de lien précis entre la rémunération de la haute direction et le rendement total cumulé des titres au cours de la période indiquée dans le graphique de la performance, sans autres explications.

La société aurait dû décrire précisément la tendance de la rémunération de la haute direction et la comparer à la tendance du rendement total cumulé des titres avant d'indiquer que les deux tendances n'étaient pas reliées.

Nous avons également constaté que des sociétés ne comparaient que les tendances illustrées par le graphique de la performance au cours des trois derniers exercices (comme si cette information devait être conforme à celle du tableau sommaire de la rémunération). Bien que ce tableau couvre une période de trois exercices, l'obligation de présenter un graphique de la performance s'applique pour une période de cinq exercices, et la comparaison doit être effectuée sur cette période.

Même si elles n'y sont pas tenues, des sociétés ont ajouté une ligne dans le graphique de la performance pour illustrer la tendance de la rémunération totale des membres de la haute direction visés au cours de la même période. Nous trouvons qu'il s'agit là d'un moyen efficace et utile de comparer la tendance de la rémunération et celle du rendement total des titres lorsque des explications sont également fournies.

D. Tableau sommaire de la rémunération**1. Juste valeur à la date d'attribution des attributions sur plusieurs exercices**

Les paragraphes 3 et 4 de la rubrique 3.1 de l'annexe prévoient que les sociétés doivent indiquer la juste valeur des attributions à base d'actions et à base d'options à la date d'attribution dans les colonnes pertinentes du tableau sommaire de la rémunération.

En vertu de ces obligations, la juste valeur de ces types d'attributions à la date d'attribution doit être déclarée dans le tableau sommaire de la rémunération au cours de l'année de l'octroi, même si l'attribution se rapporte en tout ou en partie à plusieurs exercices et que le paiement est fonction de l'atteinte d'objectifs de performance et du respect de conditions similaires, dont l'acquisition des droits, devant s'appliquer au cours d'exercices futurs.

Si le paiement d'une attribution octroyée au cours d'un exercice est fonction du respect de certaines conditions au cours d'exercices futurs, la méthode utilisée pour calculer la juste valeur à la date d'attribution prendra habituellement ces conditions en compte. Ainsi, les sociétés ne peuvent reporter la déclaration de la valeur d'une attribution dans le tableau sommaire de la rémunération jusqu'au moment où les conditions sont remplies ou au motif que le conseil d'administration entendait verser une partie de cette attribution au cours d'une période comptable future. L'exercice au cours duquel la valeur d'une attribution en vertu d'un plan incitatif à base d'actions est déclarée dans le tableau sommaire de la rémunération est fonction de la date d'attribution. De même, la déclaration de la juste valeur des attributions à base d'actions et à base d'options à la date d'attribution dans un tableau distinct ne satisfait pas aux obligations prévues à la rubrique 3.1 de l'annexe.

Exemple 9

En 2008, une société octroie des unités d'actions incessibles à un membre de la haute direction visé. Aux termes de l'octroi, ce dernier aura droit au paiement de 1 000 unités d'actions incessibles pour chacun des exercices 2008, 2009 et 2010 si certains objectifs de performance, dont l'acquisition des droits, sont atteints au cours de ces exercices. Les objectifs de performance, dont l'acquisition des droits, relatifs à l'exercice 2008 sont atteints et la société déclare la juste valeur à la date d'attribution de cette partie de l'attribution dans le tableau sommaire de la rémunération de 2008, mais décide de reporter la

déclaration de la partie de l'attribution relative aux exercices 2009 et 2010 dans le tableau de ces exercices.

La société aurait dû déclarer la juste valeur à la date d'attribution de la totalité de l'attribution, y compris les parties relatives aux exercices 2009 et 2010, dans le tableau sommaire de la rémunération de 2008. La méthode utilisée pour calculer la juste valeur à la date d'attribution aurait dû tenir compte du fait que le membre de la haute direction visé ne recevra ces unités d'actions incessibles que s'il atteint les objectifs de performance fixés pour 2009 et 2010, dont l'acquisition des droits.

2. Rapprochement avec la « juste valeur comptable »

En vertu du paragraphe 5 de la rubrique 3.1 de l'annexe, les sociétés doivent rapprocher la juste valeur des attributions à base d'actions et à base d'options à la date d'attribution indiquée dans le tableau sommaire de la rémunération et leur juste valeur comptable. Conformément à cette obligation, les sociétés doivent indiquer le montant de la différence et les raisons qui l'expliquent, et inclure une description de la méthode utilisée pour calculer la juste valeur à la date d'attribution ainsi que des hypothèses clés et estimations ayant servi à chaque calcul, et les raisons du choix de cette méthode.

Quelques sociétés ne se sont pas conformées à cette obligation.

Exemple 10

Une société présente la juste valeur d'une attribution à base d'options à la date d'attribution en actualisant la juste valeur comptable dans le but de tenir compte du fait qu'une partie considérable de cette attribution est fonction de l'atteinte d'objectifs de performance se rapportant à des périodes comptables futures. Toutefois, la société ne quantifie ni n'explique la différence entre la juste valeur à la date d'attribution et la juste valeur comptable (par exemple dans une note au tableau sommaire de la rémunération).

La société aurait dû quantifier la différence et ajouter une note expliquant la méthode de calcul utilisée, y compris le fait qu'elle a appliqué un facteur d'actualisation à la juste valeur comptable pour indiquer que le paiement de l'attribution est fonction de l'atteinte d'objectifs de performance futurs.

Prendre note que, dans l'exemple ci-dessus, le montant effectivement reçu par le membre de la haute direction visé au cours de la période future ne sera pas déclaré dans le tableau sommaire de la rémunération pour la période future.

3. Différences de forme

Le paragraphe 2 de la rubrique 1.3 de l'annexe permet aux sociétés d'ajouter, au besoin, des tableaux, des colonnes ou d'autres éléments d'information pour exposer la rémunération que le conseil d'administration prévoyait que la société paie, rende payable, attribue, octroie, donne ou fournisse de quelque autre façon à chaque membre de la haute direction visé et chaque administrateur au cours de l'exercice.

Nous avons remarqué que certaines sociétés se sont appuyées sur ce paragraphe pour présenter le tableau sommaire de la rémunération sous une forme différente de celle prévue au paragraphe 1 de la rubrique 3.1 de l'annexe. Bien que les sociétés examinées se soient prévaluées correctement du paragraphe 2 de la rubrique 1.3, notre étude du sujet nous a amenés à considérer les cas où le paragraphe ne permettrait pas un mode de présentation différent. Par exemple, une société ne peut se prévaloir du paragraphe 2 de la rubrique 1.3 afin de minimiser la colonne de la rémunération totale. Une modification en ce sens n'est pas nécessaire pour satisfaire à l'objectif de déclaration de la rémunération de la haute direction.

Exemple 11

Une société ajoute une colonne à l'extrême droite du tableau sommaire de la rémunération (tout juste après la colonne de la rémunération totale). La colonne est intitulée « rémunération ajustée » et indique la rémunération totale moins une attribution unique à base d'actions octroyée au membre de la haute direction visé. La colonne est mise en évidence et ressort davantage que la colonne de la rémunération totale.

La société fournit également des explications sur cette attribution unique dans l'analyse de la rémunération et ajoute une note au tableau sommaire de la rémunération à ce sujet, notamment sur les raisons de cet octroi.

La société n'aurait pas dû ajouter cette colonne au tableau sommaire de la rémunération. Les explications fournies dans l'analyse de la rémunération et l'information de la note au tableau sur l'attribution à base d'actions sont suffisantes pour permettre aux investisseurs de comprendre les raisons de l'octroi et la façon dont l'attribution cadre avec les décisions globales de la société en matière de rémunération de la haute direction.

E. Prestations en vertu d'un plan de retraite – prestations annuelles à vie payables à la fin du dernier exercice

Le sous-paragraphe a du paragraphe 4 de la rubrique 5.1 de l'annexe portant sur le tableau des plans à prestations déterminées prévoit que les sociétés doivent déclarer les prestations annuelles à vie payables à la fin du dernier exercice en fonction du nombre d'années décomptées et des gains réels ouvrant droit à pension.

Pour quantifier les prestations annuelles à vie payables à la fin du dernier exercice, les sociétés devraient présumer, à la fin de l'exercice, que le membre de la haute direction visé est admissible à des prestations de retraite.

Dans le cas, par exemple, d'un membre de la haute direction visé n'ayant pas atteint l'âge minimal de 55 ans prévu par le plan de retraite pour être admissible aux prestations de retraite à la fin de l'exercice, la société devrait alors calculer les prestations annuelles à vie payables comme suit :

$$\begin{array}{l} \text{prestations annuelles payables à l'âge présumé} \\ \text{de la retraite utilisé pour calculer l'obligation au} \\ \text{titre des prestations constituées à la fin de} \\ \text{l'exercice} \end{array} \times \frac{\text{années décomptées à la fin de} \\ \text{l'exercice}}{\text{années décomptées à l'âge} \\ \text{présumé de la retraite}}$$

La valeur déclarée au titre des prestations annuelles à vie payables à la fin du dernier exercice ne devrait pas être nulle.

F. Prestations en cas de cessation des fonctions et de changement de contrôle – quantification

Conformément au paragraphe 1 de la rubrique 6.1 de l'annexe, les sociétés doivent notamment décrire et, le cas échéant, quantifier les paiements, sommes à payer et prestations supplémentaires estimatifs qui découlent de la cessation des fonctions, de la démission ou d'un changement des responsabilités d'un membre de la haute direction visé, ou d'un changement de contrôle de la société.

Un certain nombre de sociétés ont décrit sous forme explicative les paiements et les droits des membres de la haute direction visés, mais n'ont pas quantifié les paiements et prestations supplémentaires estimatifs.

Exemple 12

Une société déclare que si le chef de la direction était licencié sans motif valable, il aurait droit à un paiement égal à trois années de salaire et de primes en vertu du contrat d'emploi. Elle omet toutefois de quantifier ce montant.

Bien que les investisseurs puissent être en mesure d'estimer ces montants en se fondant sur le salaire et les primes du chef de la direction selon le tableau sommaire de la rémunération pour l'exercice en cours, l'annexe prévoit que la société doit les quantifier dans l'information sur les prestations en cas de cessation des fonctions et de changement de contrôle.

En outre, certaines sociétés ne présentent qu'un montant total pour tous les membres de la haute direction visés. Cette façon de faire ne satisfait pas à l'obligation de quantification.

Même si l'annexe n'exige pas la présentation des paiements éventuels postérieurs à l'emploi sous forme de tableau, nous trouvons que ce mode de présentation, utilisé par certaines sociétés, est un moyen efficace et utile de communiquer cette information.

V. AUTRES PROBLÈMES**A. Définition de « date d'attribution »**

En vertu de la rubrique 1.2 de l'annexe, la « date d'attribution » s'entend de la date déterminée aux fins des états financiers conformément au chapitre 3870 du Manuel de l'ICCA. Les obligations relatives à la présentation de la juste valeur à la date d'attribution des attributions en vertu d'un plan incitatif à base d'actions, prévues aux paragraphes 3 et 4 de la rubrique 3.1 de l'annexe, ne s'appliquent pas aux engagements visant l'octroi de telles attributions au cours de périodes futures si la date de l'engagement n'est pas la date d'attribution.

B. Rémunération en vertu d'un plan incitatif à long terme autre qu'à base d'actions

En vertu du paragraphe 8 de la rubrique 3.1 de l'annexe, les sociétés doivent communiquer tous les montants gagnés se rapportant à des attributions en vertu d'un plan incitatif autre qu'à base d'actions ainsi que tous les gains réalisés sur ces attributions en cours. Conformément à cette obligation, les sociétés doivent déclarer les plans incitatifs à long terme autres qu'à base d'actions dans la colonne (f2) du tableau sommaire de la rémunération uniquement au cours de l'exercice où la rémunération est gagnée, habituellement l'exercice au cours duquel l'attribution devient acquise ou est payée.

C. Rémunération en vertu d'un plan incitatif autre qu'à base d'actions – valeur gagnée au cours de l'exercice

Le paragraphe 1 de la rubrique 4.2 de l'annexe exige que les sociétés communiquent la valeur de la rémunération en vertu d'un plan incitatif autre qu'à base d'actions gagnée au cours de l'exercice. Cette valeur devrait être la même que celle qui doit être déclarée dans la colonne (f) du tableau sommaire de la rémunération.

D. Plans à cotisations déterminées

En vertu de la rubrique 5.2 de l'annexe, les sociétés doivent communiquer l'information relative à tous les plans de retraite, à l'exclusion des plans à prestations déterminées, dont les montants rémunérateurs et non rémunérateurs. Par exemple, les sociétés ne peuvent soutenir que les données sur les éléments non rémunérateurs, comme les cotisations des membres de la haute direction visés, sont personnelles afin d'éviter de les communiquer. Pour la même raison, elles ne peuvent pas non plus choisir d'inclure les éléments rémunérateurs du plan dans la colonne (h) (« Autre rémunération ») du tableau sommaire de la rémunération.

E. Rémunération des administrateurs

Conformément au paragraphe 3 de la rubrique 7.1 de l'annexe, le tableau de la rémunération des administrateurs doit être rempli de la même manière que le tableau sommaire de la rémunération. De même, la rubrique 7.3 de l'annexe exige que les sociétés fournissent pour les administrateurs la même information sur les attributions en vertu de plans incitatifs que celle prévue à la rubrique 4 pour les membres de la haute direction visés, dont le tableau « Attributions à base d'actions et d'options en cours » et le tableau « Attributions en vertu d'un plan incitatif – valeur à l'acquisition des droits ou valeur gagnée au cours de l'exercice ».

Pour se conformer à la rubrique 7.2 de l'annexe, les sociétés doivent décrire et expliquer tout facteur significatif nécessaire à la compréhension de l'information fournie dans le tableau de la rémunération des administrateurs.

VI. CONCLUSION

Bien que nous ayons enjoint à seulement 8 des 70 sociétés examinées de déposer de l'information supplémentaire afin de remédier à des lacunes dans leur information sur la rémunération de la haute direction, nous retenons de manière générale de cet exercice qu'il y a toujours place à l'amélioration. Nous avons notamment demandé à la plupart des sociétés d'apporter des modifications plus ou moins importantes à l'information qu'elles fourniront à l'avenir, particulièrement en regard des problèmes majeurs exposés dans le présent avis.

Nous continuerons à examiner l'information sur la rémunération de la haute direction dans le cadre de nos programmes d'examen de l'information continue et porterons une attention particulière à ce qui suit :

- l'analyse de la rémunération, notamment la nécessité de faire le lien entre l'information présentée sur les objectifs de performance et sur la rémunération des membres de la haute direction visés, l'ensemble de l'information sur les objectifs de performance et l'information sur l'étalonnage;
- le tableau sommaire de la rémunération, y compris la comptabilisation de la juste valeur à la date d'attribution des attributions sur plusieurs exercices, la description de toute différence entre la juste valeur des attributions en vertu d'un plan incitatif à base d'actions à la date d'attribution déclarée dans le tableau sommaire de la rémunération et leur juste valeur comptable, ainsi que la forme du tableau sommaire de la rémunération;
- l'information sur les prestations en cas de cessation des fonctions et de changement de contrôle.

Nous invitons les sociétés à revoir l'annexe avec attention et à se reporter au présent avis, qui les aidera à établir leur déclaration de la rémunération de la haute direction.

VII. QUESTIONS OU COMMENTAIRES

Les questions et les commentaires peuvent être adressés aux personnes suivantes :

Lucie J. Roy
Conseillère en réglementation
Service de la réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4464
lucie.roy@lautorite.qc.ca

Pasquale Di Biasio
Analyste, Service de l'information continue
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4385
pasquale.dibiasio@lautorite.qc.ca

Andrew Richardson
Deputy Director, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6730
800-373-6393 (sans frais)
arichardson@bcsc.bc.ca

Alison Dempsey
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6638
800-373-6393 (sans frais)
adempsey@bcsc.bc.ca

Tom Graham
Director, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-5355
tom.graham@asc.ca

Sonny Randhawa
Assistant Manager, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416-204-4959
srandhawa@osc.gov.on.ca

Michael Tang
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416-593-2330
mtang@osc.gov.on.ca

Frédéric Duguay
Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416-593-3677
fduguay@osc.gov.on.ca

Le 20 novembre 2009

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*

Objet

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (collectivement, « nous » ou « le personnel ») ont effectué récemment des examens de l'information continue en application des obligations relatives à l'information prospective prévues par le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « règlement »), entrées en vigueur le 31 décembre 2007 (les « nouvelles obligations relatives à l'information prospective »). Nous avons étudié différents documents dans le cadre de ces examens, notamment des notices annuelles, des rapports de gestion, des communiqués et des présentations aux investisseurs archivées sur les sites Web de sociétés. Même si un certain nombre d'émetteurs ont été avisés par le personnel d'améliorer l'information présentée dans les documents déposés à l'avenir, aucun n'a eu à déposer ses documents à nouveau pour corriger les lacunes décelées.

Le présent avis s'intéresse aux domaines dans lesquels nous avons décelé des lacunes et à ceux pour lesquels il serait possible, selon nous, d'améliorer l'information prospective présentée. Il vise en outre à rappeler aux émetteurs l'incidence que la transition vers les Normes internationales d'information financière (IFRS) pourrait avoir sur la présentation de l'information financière prospective et des perspectives financières.

1. Communication de l'information prospective

Conformément à l'article 4A.3 du règlement, toute information prospective importante communiquée par l'émetteur assujéti doit contenir une mention indiquant qu'il s'agit d'information prospective. Toutefois, le règlement ne prévoit pas la manière d'indiquer qu'il s'agit d'information prospective importante. L'article 4A.4 de l'*Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (l'« instruction générale ») indique que ces renseignements doivent être présentés d'une manière qui permette à l'investisseur qui lit le document ou tout autre texte contenant l'information prospective de reconnaître facilement l'information prospective importante.

Les émetteurs soumis à l'examen ont choisi différents moyens pour rendre l'information prospective importante reconnaissable. Nombre d'entre eux l'ont présentée au moyen d'une simple mise en garde insérée au début ou à la fin du document d'information. Certains ont inclus une mention aux endroits où cette information est utilisée dans le document. D'autres encore ont regroupé la plupart de leur information prospective dans une rubrique particulière du document, par exemple dans la rubrique « Perspectives », ou dans un tableau et ont ensuite indiqué, dans le paragraphe introductif de la rubrique ou du tableau, qu'il s'agissait d'information prospective importante.

Nous avons invité les émetteurs ayant choisi d'inclure une mise en garde au début ou à la fin du document d'information à donner aux lecteurs une indication de la nature de l'information prospective importante traitée dans le document. De l'avis du personnel, cette façon de présenter l'information prospective importante permet à l'investisseur de la reconnaître plus facilement au fil de sa lecture du document.

À titre d'illustration, certains émetteurs ont simplement indiqué les types de mots que pourrait comprendre une déclaration prospective, par exemple¹ :

« *Le présent document peut contenir des déclarations prospectives. Les mots « croire », « pouvoir », « vraisemblablement », « projeter » ou des mots similaires servent souvent à indiquer de telles déclarations.* ».

D'autres émetteurs ont indiqué que toute information se rapportant au futur était essentiellement de l'information prospective. Par exemple :

« Toute déclaration, autre qu'une déclaration de faits passés, portant sur des activités, des événements ou des faits nouveaux qui, selon la société X, devraient ou pourraient se produire dans l'avenir constitue une déclaration prospective. ».

Le personnel estime que des énoncés tels que ceux des deux exemples ci-dessus ne permettraient pas de manière générale au lecteur de reconnaître facilement l'information prospective importante dans le document ou dans l'information fournie, car ils ne contiennent pas d'autre précision permettant de reconnaître l'information prospective importante.

En revanche, l'exemple suivant illustre une méthode qui se révèle plus efficace pour reconnaître l'information prospective importante, puisqu'elle consiste à décrire la nature de l'information figurant dans le document :

« Les déclarations prospectives figurant dans le présent document, ou qui y sont intégrées par renvoi, comprennent des déclarations relatives à ce qui suit :

- la stratégie d'acquisition de la société, notamment ses critères d'acquisition et les avantages liés aux acquisitions;
- l'objectif de la société pour soutenir ou accroître la production et les réserves grâce à une gestion prudente et aux acquisitions;
- les attentes concernant la capacité de réunir des capitaux et d'augmenter constamment les réserves par des acquisitions et des activités de développement;
- , etc. ».

Dans d'autres cas, des émetteurs ont déclaré que l'information prospective était incluse dans un document d'information donné, alors que, dans les faits, il n'en était rien. Nous invitons les émetteurs à éviter les déclarations selon lesquelles un document contient de l'information prospective lorsqu'ils savent que ce n'est pas le cas.

2. Information à fournir sur les facteurs de risque importants et les hypothèses ou facteurs importants

a) Communication des facteurs de risque importants et des hypothèses et facteurs importants

Conformément à l'article 4A.3 du règlement, les émetteurs assujettis qui communiquent de l'information prospective importante doivent y indiquer les facteurs de risque importants qui pourraient entraîner un écart important entre cette information et les résultats réels. Ils doivent également y préciser les hypothèses ou les facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective importante. L'article 4A.4 de l'instruction générale indique que ces renseignements doivent être présentés d'une manière qui permette à l'investisseur qui lit le document ou tout autre texte contenant l'information prospective de prendre facilement connaissance des hypothèses importantes qui sous-tendent l'information prospective et des facteurs de risque importants associés à cette information.

Dans plusieurs cas, des émetteurs ont soit négligé de décrire les hypothèses ou facteurs sous-jacents, soit indiqué qu'il y en avait, mais ont omis de les nommer. À notre avis, cette pratique n'est pas conforme à l'article 4A.3 du règlement.

b) Intégration par renvoi des facteurs de risque importants et hypothèses ou facteurs importants pertinents

Les nouvelles obligations relatives à l'information prospective n'interdisent pas aux émetteurs d'intégrer par renvoi les facteurs de risque importants et les hypothèses ou facteurs importants figurant

dans un autre document. Toutefois, les émetteurs devraient évaluer si, dans les circonstances, cela permettrait au lecteur de prendre facilement connaissance des facteurs de risque importants et des hypothèses ou facteurs importants associés à l'information prospective importante.

c) Éviter les formules toutes faites

Dans le cadre de nos examens, nous avons remarqué que, souvent, l'information sur les facteurs de risque ou sur les hypothèses et facteurs communiquée par l'émetteur est identique, ou quasi identique, dans tous ses documents d'information et autres textes, malgré la nature différente de l'information prospective figurant dans chacun d'eux. Les émetteurs devraient éviter les formules toutes faites et présenter plutôt les facteurs de risque importants et les hypothèses ou facteurs importants qui correspondent à l'information prospective (se reporter au paragraphe 1 de l'article 4A.5 et à l'article 4A.6 de l'instruction générale).

d) Présentation de l'information sous une forme accessible

Nous encourageons les émetteurs à recourir à des tableaux et à d'autres modes de présentation permettant de lier de façon claire des facteurs de risque importants et des hypothèses ou facteurs importants en particulier à de l'information prospective précise. Par exemple :

« Le tableau suivant présente un aperçu de l'information prospective figurant dans le présent rapport de gestion :

<i>Information prospective</i>	<i>Hypothèses clés</i>	<i>Facteurs de risque les plus pertinents</i>
<i>Programme de dépenses en immobilisations 2009</i>		
<i>Capacité de financer les projets annoncés</i>		
<i>, etc.</i>		

».

3. Pratiques de mise à jour

Certains émetteurs ont inclus une déclaration semblable à la suivante dans l'information à fournir :

« La société n'est pas tenue de mettre les déclarations prospectives à jour si les attentes ou l'opinion de la direction viennent à changer. ».

Ce genre de déclaration ne convient pas, car le paragraphe 2 de l'article 5.8 du règlement prévoit que les émetteurs doivent mettre à jour l'information prospective communiquée antérieurement dans certaines circonstances. Les émetteurs devraient s'assurer que leur politique de mise à jour de l'information prospective est conforme aux nouvelles obligations relatives à l'information prospective.

4. Explication des fins auxquelles sont destinées l'information financière prospective ou les perspectives financières et mise en garde s'y rapportant

Le paragraphe *b* de l'article 4B.3 du règlement prévoit que l'émetteur qui communique de l'information financière prospective ou des perspectives financières doit également indiquer les fins auxquelles ces informations sont destinées et faire une mise en garde indiquant que celles-ci peuvent ne pas convenir à d'autres fins. Nous rappelons aux émetteurs que cette obligation s'ajoute à celle leur imposant de communiquer les facteurs de risque importants et les hypothèses ou facteurs importants, prévue à l'article 4A.3 du règlement. Généralement, il ne suffit pas d'inclure les facteurs de risque importants et les hypothèses ou facteurs importants dans une mise en garde au début ou à la fin d'un document pour satisfaire à cette obligation.

5. Information relative aux objectifs ou aux cibles

Dans le cadre de ses examens, le personnel a évalué si l'information relative aux objectifs ou aux cibles constituerait de l'information prospective au sens de la législation en valeurs mobilières.

En vertu de la législation en valeurs mobilières de tous les territoires du Canadaⁱⁱ, par information prospective, il faut entendre :

« toute information sur un événement, une situation ou des résultats d'exploitation possibles établie sur le fondement d'hypothèses concernant les conditions économiques et une ligne de conduite future, notamment de l'information financière présentée à titre de prévision ou de projection sur les résultats d'exploitation futurs, la situation financière future ou les flux de trésorerie futurs. ».

Pour qu'il s'agisse d'information prospective, l'atteinte de la cible ou de l'objectif devrait être « possible » selon les hypothèses concernant les conditions économiques et une ligne de conduite future. Nous nous attendons généralement à ce que l'émetteur assujetti indique une cible ou un objectif seulement s'il est « possible » de l'atteindre. Par conséquent, de l'avis du personnel, l'indication d'une cible ou d'un objectif peut constituer de l'information prospective et, si cette information est importante, le document dans lequel elle figure devrait comprendre de l'information sur la cible ou l'objectif qui soit conforme aux nouvelles obligations relatives à l'information prospective. Ce document inclurait notamment l'information visée à la partie 4B du règlement dans le cas où une cible ou un objectif déclaré est également assimilable à des perspectives financières.

Si la direction établit qu'une cible ou un objectif importants déclarés ne constituent pas de l'information prospective importante, elle devrait songer à ajouter une explication des fins auxquelles ces renseignements sont destinés.

6. Incidence de la transition vers les IFRS sur l'information financière prospective ou les perspectives financières

Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 4B.2 du règlement exige que l'information financière prospective ou les perspectives financières soient fondées sur les conventions comptables que l'émetteur assujetti prévoit suivre pour l'établissement de ses états financiers historiques pour la période visée par l'information financière prospective ou les perspectives financières. Étant donné que le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé que les IFRS remplaceront les principes comptables généralement reconnus du Canada pour les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes à l'égard des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011, les émetteurs devraient veiller à ce que l'information financière prospective ou les perspectives financières ayant trait à l'exercice 2011 soient fondées sur les principes comptables pertinents.

Renseignements

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

<p>Nadine Gamelin Analyste, Service de l'information continue Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4417 nadine.gamelin@lautorite.qc.ca</p>	<p>Jonathan Taylor Manager, CD Compliance & Market Analysis Alberta Securities Commission 403-297-4770 jonathan.taylor@asc.ca</p>
<p>Winnie Sanjoto Senior Legal counsel, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8119 wsanjoto@osc.gov.on.ca</p>	<p>Allan Lim Manager, Corporate Finance British Columbia Securities Commission 604-899-6780 Sans frais : 800-373-6393 (en C.-B. et en Alberta) alim@bcsc.bc.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 Securities Analyst, 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>Kevin Hoyt Directeur des affaires réglementaires et chef des finances Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick 506-643-7691 kevin.hoyt@nbsc-cvmnb.ca</p>

Le 20 novembre 2009

- ⁱ Prendre note que les exemples sont inspirés de l'information examinée mais n'en sont pas directement tirés.
- ⁱⁱ Dans certains territoires, le libellé de la définition d'« information prospective » diffère légèrement, mais, sur le fond, cette définition est harmonisée dans tous les territoires du Canada.