



SUPPLÉMENT AU BULLETIN SUR LES VALEURS MOBILIÈRES
DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

2005-10-28 Vol. II n° 43

Programme d'examen de l'information continue :
Rapport d'activités

PROGRAMME D'EXAMEN DE L'INFORMATION CONTINUE

Rapport d'activités
octobre 2005



Une information financière de qualité : une priorité !

TABLE DES MATIÈRES

	Aperçu	2
1.	Le programme d'examen de l'information continue vous informe et vous guide vers une meilleure conformité	3
2.	Les faits saillants	4
3.	Les catégories d'analyse effectuées dans le cadre du PEIC	6
4.	Les résultats d'analyses	8
5.	Le suivi des périodes précédentes	18
6.	Les perspectives du PEIC	19
7.	La conclusion	20

APERÇU

Le présent rapport d'activités commente la qualité de l'information financière présentée par les sociétés ouvertes ayant leur siège social au Québec. Les recommandations et les commentaires de ce rapport découlent des analyses de divers documents d'information continue déposés auprès de l'Autorité des marchés financiers (« l'Autorité »), effectuées dans le cadre du programme d'examen de l'information continue (« PEIC »), pour la période entre le 1^{er} avril 2004 et le 31 mars 2005 et ce, pour 230 sociétés ouvertes qui ne sont pas un fonds d'investissement ou une caisse populaire.

Le rapport s'adresse principalement aux émetteurs assujettis à la *Loi sur les valeurs mobilières* (ayant leur siège social au Québec) et à leurs vérificateurs, de même qu'à leurs conseillers juridiques. L'objectif fondamental de nos examens est de contrôler la conformité des émetteurs à la législation en valeurs mobilières et de détecter les lacunes importantes dans l'information véhiculée publiquement. Les résultats obtenus au cours de cette période nous amènent à conclure que les documents déposés auprès de l'Autorité sont généralement complets et fiables. Les cas de lacunes importantes sont peu fréquents. Bien que nous avons exigé au-delà de 1 200 modifications, nous tenons à préciser que cela ne signifie pas des problèmes sur l'ensemble de l'information financière publiée par les émetteurs. Nos interventions se veulent également un outil de sensibilisation aux diverses dispositions réglementaires et normes comptables.

Dans ce rapport, nous décrivons les omissions et/ou les irrégularités constatées le plus fréquemment pour la période visée. Elles touchent, entre autres, les documents suivants :

- les rapports de gestion annuels et intermédiaires quant à leur conformité aux dispositions de l'*Annexe 51-102A1*, Rapport de gestion (« Annexe 51-102A1 ») ;
- les états financiers annuels et intermédiaires en ce qui a trait au respect des recommandations du Manuel de l'ICCA, notamment celles relatives aux rémunérations et autres paiements à base d'actions ainsi qu'aux regroupements d'entreprises.

Nous espérons que les émetteurs se serviront de notre rapport comme un guide afin que l'information financière communiquée au public soit de qualité et conforme à la loi. Toutefois, nous tenons à préciser que les émetteurs ne doivent pas se limiter aux sujets présentés dans ce rapport car ils ne constituent pas une analyse exhaustive de l'ensemble des dispositions réglementaires en valeurs mobilières auxquelles ils sont tenus de se conformer.

1. LE PROGRAMME D'EXAMEN DE L'INFORMATION CONTINUE VOUS INFORME ET VOUS GUIDE VERS UNE MEILLEURE CONFORMITÉ

Depuis 2003, l'Autorité produit annuellement un rapport d'activités exposant les résultats des examens conduits par les analystes comptables du PEIC. Le programme s'inscrivait alors comme une mesure additionnelle de protection des investisseurs en réponse aux scandales comptables qui ont ébranlé l'Amérique du Nord. Au fil des ans, il s'est inscrit à titre permanent au cœur des activités de l'Autorité.

Le PEIC est réalisé dans le cadre du programme harmonisé des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM »)¹. Ces examens ne constituent ni un travail de vérification ni une analyse de la situation financière des émetteurs. Ils visent essentiellement à amener les émetteurs à fournir une information financière de qualité, conforme à la Loi et la réglementation en vigueur. En présentant ce rapport d'activités, l'Autorité désire sensibiliser les émetteurs à l'importance de la transparence et de la conformité en matière d'information continue et ainsi, contribuer à faire du marché des capitaux un marché dans lequel les consommateurs peuvent avoir confiance.

Les deux dernières années furent riches en changements pour les sociétés ouvertes. Des modifications importantes au niveau des normes comptables ont marqué l'année, notamment les nouvelles exigences du chapitre 3870 *rémunérations et autres paiements à base d'actions* du Manuel de l'ICCA et l'entrée en vigueur du chapitre 1100 *principes comptables généralement reconnus* du Manuel de l'ICCA. De nombreuses dispositions réglementaires sont par ailleurs entrées en vigueur au Québec en juin dernier, notamment le *Règlement 51-102 sur obligations d'information continue* (« Règlement 51-102 »), le *Règlement 52-107 sur les principes comptables, normes de vérification et monnaies de présentation acceptables*, le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* et le *Règlement 52-110 sur le comité de vérification* (« Règlement 52-110 »).

Il est à noter que le Règlement 51-102 était en vigueur dans les autres territoires canadiens pendant la période couverte par ce rapport, de sorte que les émetteurs du Québec qui sont également assujettis à la réglementation d'autres territoires canadiens ont dû s'y soumettre et que l'analyse de leurs documents d'information continue a été effectuée en conséquence, notamment quant aux divers délais de dépôt et à l'ajout de l'obligation du rapport de gestion intermédiaire.

Le Règlement 51-102 et les autres règlements relatifs à l'information continue entrés en vigueur au Québec en juin 2005, imposent des obligations d'information continue plus harmonisées et plus exigeantes à l'ensemble des émetteurs du Canada. Étant donné l'évolution des obligations en matière d'information continue et l'amélioration de son accès, des modifications sont également proposées au *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* dont l'objectif est d'assouplir les critères d'admissibilité afin de favoriser l'accessibilité

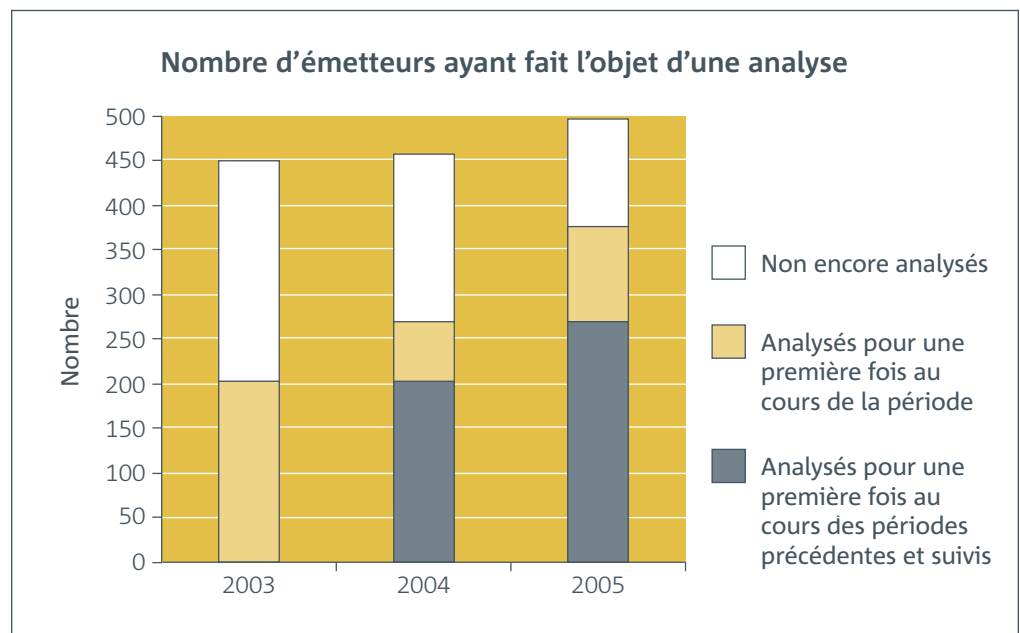
¹ Voir l'Avis 51-312 du personnel des ACVM relatif au Programme d'examen harmonisé de l'information continue.
http://www.cvmq.com/Upload/fichier_pdf/norme/A-1-24.PDF

des émetteurs aux capitaux et de simplifier le régime d'appel public à l'épargne, le tout sans compromettre la protection des investisseurs.

Le présent rapport fait un survol des différentes catégories d'analyse effectuées dans le cadre de la phase III du PEIC et expose les faits saillants et les résultats des examens complétés entre le 1^{er} avril 2004 et le 31 mars 2005 ainsi que les perspectives de la prochaine année.

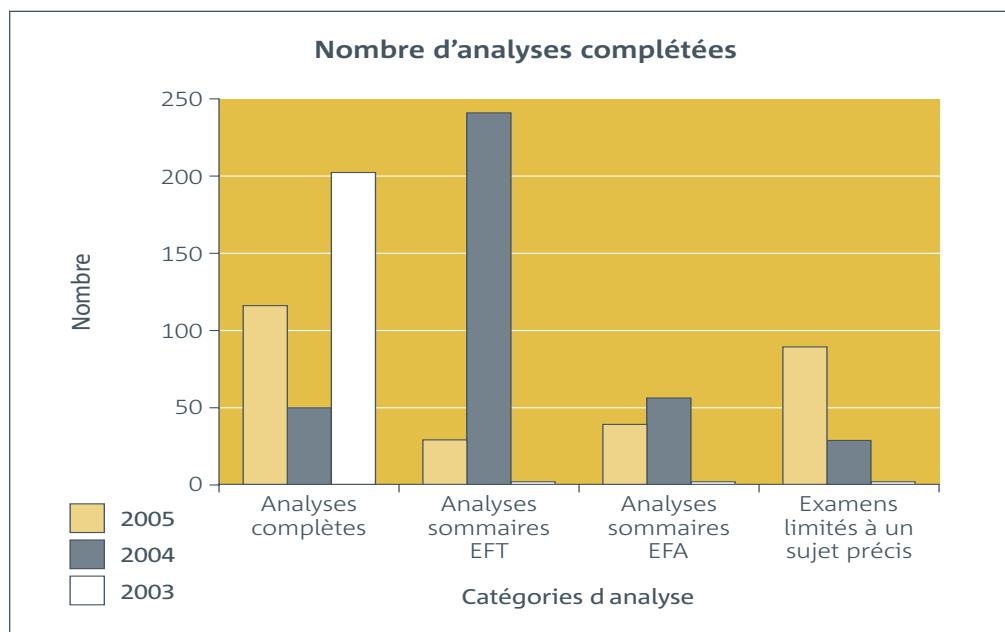
2. LES FAITS SAILLANTS

Tous les émetteurs assujettis à la Loi et dont le siège social est situé au Québec (environ 500, excluant les fonds d'investissement et les caisses populaires) sont visés par le PEIC. À la conclusion de ce troisième rapport d'activités, nous pouvons affirmer que près de 80% des émetteurs assujettis ciblés ont vu leur dossier d'information continue analysé sous différents volets. Les autres émetteurs, majoritairement des émetteurs non cotés, n'ont pas encore fait l'objet d'une analyse notamment en raison de leur faible importance sur le marché.



Le graphique ci-contre démontre la répartition des 270 analyses effectuées au cours de la période du 1^{er} avril 2004 au 31 mars 2005. Plus de 230 émetteurs ont fait l'objet d'au moins un examen, majoritairement les émetteurs inscrits à la cote de la Bourse de croissance TSX. D'une part, nous nous étions engagés à examiner les dossiers des émetteurs n'ayant pas encore fait l'objet d'une analyse complète et qui sont cotés sur une Bourse. D'autre part, nous avons entrepris en octobre 2004 un examen limité relativement aux rapports de gestion où nous avons également ciblé les émetteurs inscrits à la Bourse de croissance TSX étant donné que pour certains émetteurs émergents, le rapport de gestion constitue une nouvelle obligation d'information continue au Québec. Durant la période précédente, 375 analyses ont été complétées, principalement des analyses sommaires des EFT. Nous avons

maintenu un suivi serré auprès des émetteurs composant l'Indice-Québec 150² et qui avaient été analysés de façon complète au début du PEIC. Nous voulions être proactifs en analysant sommairement les états financiers intermédiaires dès leur dépôt puisque par le passé nous avons décelé plusieurs déficiences dans les états financiers intermédiaires des émetteurs inclus dans cet échantillon.



Dans le cadre des analyses effectuées au cours de la période couverte par le présent rapport, nous avons exigé plus de 1200 modifications. De plus, 26 émetteurs ont eu, à la suite de nos analyses, à redresser, modifier et déposer à nouveau des documents d'information continue. Des redressements sont exigés en cas de lacunes ou erreurs importantes. L'Avis 51-312 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières mentionne que :

« La correction des problèmes touchant l'information par l'émetteur

Si des lacunes ou des erreurs importantes dans les états financiers sont relevées au cours de l'examen, l'émetteur sera généralement tenu de les corriger en déposant des états financiers redressés. Nous nous attendons à ce qu'il dépose au moins les derniers états financiers annuels et les éventuels états financiers intermédiaires subséquents après redressement. Selon la nature et la gravité des lacunes ou des erreurs, nous pouvons également demander le dépôt des états financiers redressés des périodes comptables antérieures. Si les lacunes ou les erreurs touchent l'information figurant dans un rapport de gestion connexe, nous demanderons généralement à l'émetteur de déposer aussi le rapport de gestion après redressement.

Les émetteurs devront également corriger les lacunes ou erreurs importantes dans les autres documents d'information continue, comme la notice annuelle, l'information technique, les communiqués et les déclarations de changement important. Ils devront généralement déposer de nouveau l'information et les documents en question. »

² <http://www.iq30-iq150.org>

3. LES CATÉGORIES D'ANALYSE EFFECTUÉES DANS LE CADRE DU PEIC

Les émetteurs peuvent voir leur dossier d'information continue examiné de différentes façons. Les quatre (4) grandes catégories d'analyse sont les suivantes :

- analyse complète ;
- analyse sommaire des états financiers et du rapport de gestion intermédiaires (ci-après l'« analyse sommaire des EFT »);
- analyse sommaire des états financiers et du rapport de gestion annuels (ci-après l'« analyse sommaire des EFA³ »);
- examen limité à un sujet précis.

Analyse complète

Ce type d'analyse touche l'ensemble du dossier d'information continue de l'émetteur. Toutefois, une attention particulière est portée aux états financiers annuels et intermédiaires afin de contrôler la qualité de l'information financière fournie, notamment en regard de leur conformité aux PCGR. Le rapport de gestion, qui est essentiel à la bonne compréhension des états financiers, est aussi examiné en détail pour s'assurer qu'il respecte les dispositions réglementaires en vigueur. L'information à l'égard de la rémunération de la haute direction incluse à la circulaire de sollicitation de procurations est également revue afin de s'assurer de sa conformité au règlement.

Une grande partie de notre travail de l'année a été consacrée aux analyses complètes. Effectivement, nous avons complété l'examen des dossiers d'information continue de 117 émetteurs. Le tableau suivant indique la répartition de ces examens entre les émetteurs inscrits à la cote de la Bourse de Toronto ou de la Bourse de croissance TSX ainsi que les émetteurs non cotés :

	Nombre
Émetteurs inscrits à la cote de la Bourse de Toronto	30
Émetteurs inscrits à la Bourse de croissance TSX	82
Émetteurs non cotés	5
Total	117

³ Auparavant intitulée analyse sommaire du rapport annuel (RA).

Dans cette catégorie d'analyse, nous avons exigé plus de 700 modifications. Au total, 87% de cet échantillon ont reçu des demandes de modifications. Enfin, 55% des états financiers annuels étaient vérifiés par l'un ou l'autre des cinq (5) grands cabinets au Québec.

Analyse sommaire des EFT

Au moment du dépôt des états financiers et du rapport de gestion intermédiaires, une analyse sommaire est effectuée afin de déterminer si l'information financière fournie relativement aux événements importants survenus au cours de la période reflète ces événements en temps utile et est conforme aux PCGR. Un sous-échantillon est choisi, soit en fonction des résultats des analyses complètes ou en fonction d'événements importants comme une prise de contrôle inversée; il varie périodiquement.

Au cours de la période couverte par le présent rapport, 29 analyses sommaires des EFT ont été complétées.

Analyse sommaire des EFA

Au moment du dépôt des états financiers et du rapport de gestion annuels, une analyse sommaire est effectuée. Les objectifs et les émetteurs visés sont les mêmes que pour l'analyse sommaire des EFT.

Nous avons complété 38 analyses sommaires des EFA durant la période. Dans cette catégorie d'analyse combinée aux analyses sommaires des EFT, nous avons exigé près de 130 modifications.

Examen limité à un sujet précis

Des examens limités à un sujet précis sont également exécutés. Ils ont pour objectif de surveiller notamment l'application adéquate et en temps opportun de dispositions réglementaires ou de nouvelles normes comptables.

Les sujets suivants ont chacun fait l'objet de ce type d'examen au cours de la dernière année :

Informations concernant les projets miniers

L'an dernier, nous avons débuté un examen limité relativement aux informations concernant les projets miniers. Nous avons initialement sélectionné huit (8) émetteurs. Au cours de l'année, nous avons élargi notre échantillon par le biais de certaines analyses complètes et de l'examen limité au rapport de gestion. Au total, plus de 75 sociétés d'exploration minière ont été examinées selon différentes catégories d'analyse.

Rapport de gestion (Annexe 51-102A1)

Le Règlement 51-102 s'applique aux rapports de gestion pour les périodes ou exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2004. Dans le but de s'assurer de la conformité à ces nouvelles dispositions réglementaires, notamment les exigences en matière de rapport de gestion incluses à l'Annexe 51-102A1, nous avons décidé d'entreprendre l'analyse des rapports de gestion des émetteurs émergents dont le siège social est situé au Québec. Près de 90 émetteurs ont fait l'objet d'une telle analyse. De plus, plusieurs autres émetteurs ont vu leur rapport de gestion analysé dans le cadre de l'analyse complète de leur dossier d'information continue.

4. LES RÉSULTATS D'ANALYSES

Voici les résultats des examens des analystes du PEIC eu égard à quatre (4) sujets qui ont particulièrement attiré l'attention au cours de la période couverte dans le présent rapport, à savoir : le rapport de gestion, les rémunérations et autres paiements à base d'actions, les regroupements d'entreprises et les sociétés d'exploration minière.

Rapport de gestion

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 grâce auquel la direction peut 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.

Selon les résultats obtenus, il appert que le rapport de gestion de plusieurs émetteurs émergents ne rencontrent pas ces objectifs ni les dispositions réglementaires qui s'y rattachent. Plus de 20% des émetteurs sélectionnés dans le cadre de l'examen limité ont dû déposer une version modifiée de leur rapport de gestion.

Voici des exemples de lacunes importantes dans les rapports de gestion pour lesquels des redressements avec redépôt ont été exigés :

- rapport de gestion incomplet, souvent moins d'une page où la majorité des rubriques de l'Annexe 51-102A1 sont manquantes ;
- rapport de gestion qui ne fait que répéter les chiffres des états financiers et donne peu ou pas d'explications sur les changements survenus ;
- rapport de gestion qui fournit peu ou pas d'information pertinente et importante sur la société ;
- rapport de gestion qui n'analyse pas les états financiers et ne réfère pas à ceux-ci.

Le rapport de gestion devrait fournir une information complémentaire pour permettre au lecteur de voir la situation de l'entreprise à travers les yeux de la direction. Nous avons noté que de nombreuses sections n'étaient pas développées ou l'étaient de façon vague, sans vraiment fournir une information utile à la compréhension des états financiers. Voici des points qui devraient être améliorés et approfondis dans le rapport de gestion d'une majorité d'émetteurs :

- lorsque les ventes, le bénéfice brut ou un poste important de l'état des résultats a varié pour plusieurs motifs, il est important d'identifier les différents motifs et de quantifier les variations pour chacun de ces motifs. Des commentaires tels « la performance de la Société résulte de la stratégie de commercialisation dynamique qui a permis de hausser les ventes », ou « la hausse du bénéfice brut est due à la hausse des ventes » ne sont pas suffisants. Le manque de contenu de ces commentaires fait en sorte que ces informations sont peu utiles aux lecteurs ;
- le rapport de gestion doit contenir une analyse des tendances et des risques importants qui ont eu une incidence sur les états financiers. Il doit analyser les tendances, besoins, engagements, événements ou incertitudes connus dont on peut raisonnablement penser qu'ils auront une incidence sur les activités de l'émetteur ;
- les discussions sur les liquidités, les sources de financement et les flux de trésorerie ne doivent pas se contenter d'être superficiels comme c'est trop souvent le cas. Nous constatons qu'il y a souvent une répétition des chiffres déjà inscrits à l'état des flux de trésorerie. Les émetteurs devraient discuter, entre autres, du financement nécessaire pour soutenir leurs activités et leurs stratégies, du fonds de roulement nécessaire pour respecter leurs engagements ou leurs obligations actuelles et atteindre les résultats attendus ainsi que de leurs besoins de financement pour réaliser la croissance prévue.

Aussi, nous avons noté que certaines rubriques requises en vertu de l'Annexe 51-102A1 font défaut. Voici les plus fréquentes :

- discussion des opérations entre apparentés (rubrique 1.9 de l'Annexe 51-102A1) ;
- discussion des résultats trimestriels et des résultats cumulés depuis le début de l'exercice (rubrique 2.2 de l'Annexe 51-102A1).

Le rapport de gestion a été sans contredit l'axe central de notre travail au cours des derniers mois et nous continuerons à y consacrer beaucoup d'efforts afin que l'information qui circule au sujet des sociétés québécoises informe bien les participants du marché.

Rémunérations et autres paiements à base d'actions (Chapitre 3870 du Manuel de l'ICCA)

Les modifications du chapitre 3870 du Manuel de l'ICCA exigent de constater en charges toutes les rémunérations et tous les paiements à base d'actions à la date d'attribution. Ces nouvelles exigences s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2004 et requièrent que les opérations à base d'actions soient évaluées à la juste valeur. La juste valeur d'une option sur actions est estimée au moyen d'un modèle d'évaluation des options. Tout modèle généralement reconnu qui prend en compte les variables spécifiées peut être utilisé. Les variables ayant le plus grand impact sur la valeur des options sont la volatilité prévue et la durée prévue des options sur actions.

Nos examens démontrent que plusieurs émetteurs tendent à sous-évaluer certaines variables incluses dans les calculs de juste valeur et par conséquent sous-estiment la charge aux résultats. Nous avons constaté que parfois la volatilité prévue utilisée, aux fins de ce calcul, n'est pas appuyée par un fondement rationnel. Le Manuel de l'ICCA précise les facteurs à considérer pour estimer la volatilité prévue, notamment :

- la volatilité historique de l'action au cours de la période la plus récente qui est généralement proportionnelle à la durée prévue de l'option ;
- la période au cours de laquelle l'action de l'entreprise a été inscrite à la cote ;
- la tendance de régression vers la moyenne des volatilités ;
- des intervalles appropriés et réguliers pour les observations de cours.

Nous avons exigé à de nombreux émetteurs de revoir leur calcul de volatilité et de tenir compte de la volatilité historique de leur action. Nous avons également noté que certains émetteurs n'attribuaient pas de valeur (ou une valeur symbolique) aux options lors de leur premier octroi d'options, puisque la société n'avait pas d'historique de volatilité. Nous tenons à rappeler que les recommandations du Manuel de l'ICCA exigent qu'une période équivalente à la durée des options soit considérée pour évaluer la volatilité des options et que si la société n'a pas un historique suffisamment long, la volatilité des options de sociétés comparables pour une période comparable de leur vie doit être utilisée.

Nous avons aussi constaté que plusieurs émetteurs utilisent une durée prévue des options qui est largement inférieure à la durée contractuelle des options sans avoir un historique qui permet d'évaluer cette durée. Nous tenons à leur rappeler qu'en l'absence d'indications fiables sur la durée prévue des options sur actions, les recommandations du Manuel de l'ICCA indiquent que l'on doit se servir de la durée contractuelle.

D'autre part, en ce qui a trait aux informations à fournir, nous réitérons encore cette année, que certains émetteurs ne décrivent pas adéquatement leurs plans de rémunération à base d'actions et les modalités générales des attributions en vertu des plans, comme les conditions d'acquisition des droits.

Le chapitre 3870 du Manuel de l'ICCA exige qu'une juste valeur soit inscrite aux résultats pour toutes les formes de rémunérations à base d'actions. Nous tenons à aviser les émetteurs que nous continuerons à questionner les hypothèses utilisées pour le calcul de cette juste valeur lorsqu'elles semblent incohérentes.

Regroupements d'entreprises (Chapitre 1581 du Manuel de l'ICCA et CPN-10 du Manuel de l'ICCA)

Même si le chapitre 1581 du Manuel de l'ICCA est en vigueur depuis juillet 2001, certains principes semblent encore méconnus ou ignorés. Dans le cadre de nos analyses, nous avons questionné plusieurs éléments liés aux regroupements d'entreprises, entre autres, la répartition du coût d'acquisition et la comptabilisation des prises de contrôle inversées.

La répartition du coût d'acquisition lors de regroupements d'entreprises est un élément crucial à cause de son effet sur les résultats des années ultérieures. Depuis quelques années, les écarts d'acquisition ne sont plus amortis et seul un test de dépréciation annuel doit être effectué par les sociétés afin d'évaluer et de constater, s'il y a lieu, une perte de valeur aux résultats. Les actifs incorporels, quant à eux, sont généralement amortis sur leur durée de vie utile, à moins que leur durée de vie soit tenue pour indéfinie. L'avantage pour une société de constater des écarts d'acquisition importants est fort simple; compte tenu que les écarts d'acquisition ne sont plus amortis, il n'y a pas de charge aux résultats, à moins de constater une perte de valeur, alors que les actifs incorporels sont amortis sur leur durée de vie utile, créant ainsi une charge périodique aux résultats.

Lors de nos examens, nous avons constaté que certains émetteurs tendent à surévaluer l'écart d'acquisition et omettent de constater certains actifs incorporels, notamment les relations clients comme l'exige l'abrégé des délibérations du CPN-137 du Manuel de l'ICCA. La durée de vie illimitée de certains actifs incorporels a aussi été questionnée. Nous avons exigé à certains émetteurs de revoir leur répartition du coût d'acquisition et la durée de vie d'actifs incorporels et à d'autres de consulter des experts en évaluation d'entreprises afin que leurs états financiers reflètent adéquatement la juste valeur des éléments acquis.

Quant aux prises de contrôle inversées, nous avons noté que certains émetteurs ne respectent pas les exigences du CPN-10 du Manuel de l'ICCA ni les dispositions réglementaires applicables. Nous avons ainsi exigé que certains émetteurs redressent leurs états financiers et déposent des documents d'information continue supplémentaires. Les principaux motifs étaient :

- les chiffres comparatifs présentés dans les états financiers consolidés préparés après la prise de contrôle inversée n'étaient pas ceux de la filiale d'un point de vue juridique ;
- la totalité des coûts de l'opération était comptabilisée en les portant au débit des bénéfices non répartis de la nouvelle société consolidée alors que l'excédent des coûts de l'opération par rapport à l'encaisse de la société ouverte doit être passé en charges ;
- le non-dépôt des états financiers des périodes terminées entre la dernière période présentée dans le cadre de l'opération admissible et la date de la prise de contrôle inversée en vertu des dispositions du Règlement 51-102.

Nous encourageons les émetteurs à consulter des experts en comptabilité ou en évaluation d'entreprises lorsqu'ils effectuent des regroupements d'entreprises, notamment pour les prises de contrôle inversées ainsi que pour l'évaluation de la juste valeur et de la durée de vie des actifs incorporels acquis. Au cours de la prochaine année, nous continuerons à questionner diverses facettes des regroupements d'entreprises.

Sociétés d'exploration minière

Voici les résultats à l'égard des analyses effectuées auprès de sociétés d'exploration minière. Ils sont classés sous trois (3) volets : le rapport de gestion, les états financiers, la Norme canadienne 43-101 *L'information concernant les projets miniers* (« Norme canadienne 43-101 »).

Bon nombre de ces sociétés ne diffusent pas une information complète à l'égard de leurs propriétés minières et frais reportés. Notamment, les informations suivantes, requises en vertu de l'Annexe 51-102A1 et du Règlement 51-102, doivent être fournies :

- un résumé des travaux d'exploration entrepris durant la période et les résultats de ces travaux ainsi qu'une discussion sur ces travaux en comparaison avec le budget prévu ;
- une description des phases de travaux d'exploration pour la propriété et le calendrier des coûts ;
- les coûts prévus des travaux pour que le projet passe à la prochaine phase de son stade d'avancement ;
- une description de la manière dont l'émetteur compte financer les travaux d'exploration ;
- une analyse des décisions prises par la direction pour chaque propriété, notamment, en matière d'abandon ou de vente complète ou partielle de la propriété ;
- une ventilation des composantes importantes des frais d'exploration capitalisés ou passés en charges ;
- une analyse des frais d'exploration capitalisés ou passés en charges par propriété.

À l'égard des états financiers, nous avons fréquemment constaté que les sociétés d'exploration minière ont des frais d'exploration reportés sur des propriétés pour lesquelles il n'y a pas eu de travaux ou très peu depuis plusieurs années. Nous tenons à rappeler aux émetteurs que selon les normes comptables actuelles lorsque les activités de démarrage accusent un retard de plus de trois (3) ans, on présume qu'il est nécessaire de constater une moins-value à l'égard des coûts capitalisés. Cette présomption ne peut être écartée que par une preuve convaincante du contraire. Nous avons demandé à plusieurs émetteurs de justifier l'absence de moins-value relativement à des projets miniers inactifs ou quasi-inactifs et à certains de constater les réductions de valeur qui s'imposaient.

Quant au respect des dispositions de la Norme canadienne 43-101, nous réitérons nos recommandations de l'an dernier. Nos résultats démontrent que certains émetteurs présentent des informations concernant des ressources minérales ou réserves minérales qui ne sont pas toujours fondées sur un rapport technique, sous la forme prescrite, pour des projets miniers visant des terrains importants. De plus, les émetteurs n'emploient pas toujours les règles applicables relativement à la catégorisation des ressources minérales ou des réserves minérales. Aussi, ils ne fournissent pas toutes les informations requises relativement aux estimations historiques, notamment la source et la date de l'estimation, la confirmation que l'estimation est pertinente et le commentaire sur la fiabilité de l'estimation ainsi que les mises en garde pour bien démontrer que l'émetteur ne traite pas les ressources minérales ou les réserves minérales historiques comme étant à jour.

Nous avons également noté à quelques reprises que des sociétés minières, dont les propriétés sont au stade de la mise en valeur, fournissent de l'information qui porte à conclure prématurément qu'une mine, au sens conventionnel, est en production. Nous avons exigé à certains de modifier la terminologie utilisée dans leurs documents d'information continue et à d'autres, de déposer des communiqués de presse pour rétablir les faits sur leur statut afin d'éviter toute confusion quant au stade d'avancement de leurs projets.

Enfin, nous tenons à aviser les émetteurs du secteur minier, sélectionnés au cours de l'année, que nous ferons des suivis serrés à l'égard des modifications exigées dans nos lettres d'observations et poursuivrons nos démarches avec notre géologue consultant afin d'assurer une bonne conformité à l'égard des informations concernant les projets miniers.

Varia

Cette section dresse une liste non exhaustive d'informations financières qui étaient fréquemment omises dans les états financiers des dossiers analysés au cours de l'année et pour lesquelles l'Autorité a demandé de nombreuses modifications. Elles sont classées en deux (2) volets : principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») et dispositions réglementaires. Nous invitons les émetteurs à s'en servir comme guide lors de l'élaboration de leurs prochains états financiers.

PCGR

État des résultats (chapitre 1520 du Manuel de l'ICCA)

Certaines informations minimales à fournir à l'égard de l'état des résultats sont souvent absentes, entre autres :

- le montant du gain ou de la perte de change pris en compte dans la détermination du résultat ;
- le montant des frais de recherche et de développement passé en charges au cours de l'exercice ;
- l'aide gouvernementale créditée directement à l'état des résultats.

États des flux de trésorerie (chapitre 1540 du Manuel de l'ICCA)

Nous constatons deux (2) problèmes récurrents depuis quelques années relativement à ce chapitre :

- les opérations sans effet sur la trésorerie incluses à l'état des flux de trésorerie ;
- les flux de trésorerie présentés pour un montant net.

Informations sectorielles (chapitre 1701 du Manuel de l'ICCA)

Voici les informations sectorielles fréquemment omises des états financiers :

- la méthode de comptabilisation des opérations entre les secteurs isolables ;
- l'information d'ordre géographique ;
- l'information sur les principaux clients.

États financiers intermédiaires (chapitre 1751 du Manuel de l'ICCA)

La forme et le contenu des états financiers intermédiaires sont clairement exposés dans ce chapitre. Voici les omissions les plus fréquentes :

- certaines rubriques et certains totaux partiels présentés dans les états financiers annuels les plus récents ;
- certains postes dont la présentation est exigée dans les états financiers annuels par application des recommandations d'autres chapitres ;
- le résultat dilué par action ;
- la déclaration que les états financiers intermédiaires doivent être lus en tenant compte des plus récents états financiers annuels ;
- la déclaration de toute convention ou méthode qui a fait l'objet d'une modification (y compris une modification découlant de l'application d'une nouvelle exigence comptable) ;
- certaines informations sectorielles.

Impôts sur les bénéfices (chapitre 3465 du Manuel de l'ICCA)

Ce chapitre définit des normes de constatation, de mesure, de présentation et d'information applicables aux impôts sur les bénéfices et aux impôts remboursables montrés dans les états financiers des entreprises. Les informations régulièrement omises sont :

- le montant et la date d'expiration des pertes fiscales inutilisées et des réductions d'impôts inutilisées, de même que le montant des écarts temporaires déductibles pour lesquels aucun actif d'impôts futurs n'a été constaté ;
- la nature et l'incidence fiscale des écarts temporaires, des pertes fiscales inutilisées et des réductions d'impôts inutilisées qui donnent lieu à des actifs d'impôts futurs et à des passifs d'impôts futurs ;
- les éléments de compensation significatifs pris en compte dans la détermination des soldes des actifs et des passifs d'impôts futurs ;
- le rapprochement entre le taux d'imposition ou la charge d'impôts relatifs au bénéfice ou à la perte de l'exercice avant activités abandonnées et éléments extraordinaires et les taux d'imposition ou montants en dollars prévus par la loi, y compris la nature et le montant, sous la forme de pourcentages ou de montants en dollars, de chaque élément de rapprochement significatif. Les éléments de compensation significatifs pris en compte dans la détermination de la charge d'impôts doivent être indiqués même en l'absence de divergence par rapport au taux d'imposition prévu par la loi.

Résultat par action (chapitre 3500 du Manuel de l'ICCA)

Les sociétés omettent souvent de fournir les informations suivantes pour chaque période pour laquelle un état des résultats est présenté :

- un rapprochement des numérateurs et des dénominateurs utilisés dans le calcul du montant de base par action et du montant dilué par action pour le bénéfice avant activités abandonnées et éléments extraordinaires. Le rapprochement doit comprendre l'effet que produit sur le bénéfice et sur le nombre d'actions chaque catégorie de titres qui influe sur le résultat par action ;
- les résultats dilués par action calculés pour le bénéfice ou la perte avant activités abandonnées et éléments extraordinaires et pour le bénéfice net ou la perte nette.

Opérations entre apparentés (chapitre 3840 du Manuel de l'ICCA)

L'information fournie relativement aux opérations conclues avec des apparentés est parfois insuffisante, notamment :

- la description de la relation entre les parties contractantes ;
- le montant inscrit à l'égard des opérations classées par rubrique figurant dans les états financiers ;
- la base de mesure utilisée.

Instruments financiers - informations à fournir et présentation (chapitre 3860 du Manuel de l'ICCA)

Pour chaque catégorie d'actifs financiers et de passifs financiers, les sociétés omettent régulièrement de fournir les informations suivantes :

- les conditions significatives dont ils sont assortis et qui peuvent influencer sur le montant, l'échéancier et le degré de certitude des flux de trésorerie futurs ;
- les dates contractuelles d'échéance ou de révision des taux d'intérêt ainsi que les taux d'intérêt effectifs, le cas échéant ;
- la juste valeur.

Dispositions réglementaires

Rubrique 4.3 États financiers intermédiaires (Règlement 51-102)

- la mention que les états financiers intermédiaires n'ont pas été examinés par le vérificateur est souvent omise.

Nous tenons à rappeler aux émetteurs que l'avis 51-311 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières demande que l'avis figure sur une page distincte précédant immédiatement les états financiers, un peu comme le rapport de vérification accompagnant les états financiers annuels.

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

La circulaire de sollicitation de procurations doit contenir :

- le lien précis entre la performance de la société et la rémunération des membres de la haute direction ;
- la description de chaque mesure quantitative ou qualitative de la performance de la société permettant de déterminer la rémunération, ainsi que le poids relatif accordé à chacune d'elles.

Mesures financières non conformes aux PCGR (Avis du personnel 52-306 du personnel des ACVM)

Certaines mesures financières non conformes aux PCGR sont présentées dans les documents d'information continue sans les informations et les rapprochements recommandés dans l'avis du personnel.

Communiqué de presse (article 73 de la Loi sur les valeurs mobilières et Annexe 51-102A3, Déclaration de changement important)

Nous rappelons aux émetteurs que des communiqués de presse et des déclarations de changement important doivent être établis et diffusés dès que survient un changement important susceptible d'exercer une influence appréciable sur la valeur ou le cours de leurs titres et encore inconnu du public.

5. LE SUIVI DES PÉRIODES PRÉCÉDENTES

En général, nous sommes satisfaits de la bonne coopération des émetteurs et de leurs proches collaborateurs. Dans la majorité des cas, lors de nos suivis l'année suivant notre analyse, nous constatons que nos demandes de modifications sont respectées.

6. LES PERSPECTIVES DU PEIC

Au cours de la prochaine année, nous mettrons l'accent sur les catégories d'analyse suivantes :

Analyses complètes

Dans un premier temps, nous continuerons à examiner les émetteurs qui n'ont pas encore fait l'objet d'une analyse complète dans le cadre du PEIC et qui sont inscrits à la cote de la Bourse de Toronto ou de la Bourse de croissance TSX, notamment ceux ayant fait un premier appel public à l'épargne au cours des 12 derniers mois et ceux ayant eu recours aux prises de contrôle inversées pour se faire inscrire à la Bourse.

Comme nous l'avons mentionné dans notre dernier rapport d'activités, nous prévoyons aussi continuer à analyser les émetteurs faisant partie de l'Indice-Québec 30⁴, à tous les trois (3) ans en raison de l'importance de leur capitalisation boursière. Quant aux autres émetteurs cotés sur la Bourse de Toronto ou sur la Bourse de croissance TSX, ils sont soumis à une analyse complète à tous les cinq (5) ans.

Examens limités à un sujet précis

Comme nous l'avons publié dans le *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers* du 6 mai dernier⁵, dans le cadre d'une initiative des ACVM, nous examinons présentement la conformité d'un échantillon d'émetteurs aux exigences du Règlement 52-110 relatives à la composition et aux responsabilités du comité de vérification.

D'autres examens limités à des sujets précis sont également en cours. À titre d'exemple, un échantillon de fiducies de revenu fait présentement l'objet d'un examen.

Autres

Comme nous l'avons décrit dans les faits saillants, nous avons choisi dans un premier temps de cibler principalement les émetteurs inscrits à la cote d'une Bourse étant donné l'importance de leur marché. En cette nouvelle année, l'Autorité a décidé d'accélérer l'intégration des fonds d'investissement à son échantillon, compte tenu de l'entrée en vigueur, le 1^{er} juin 2005, du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*. Ce règlement définit les obligations des fonds d'investissement en ce qui concerne les états financiers, la notice annuelle (pour ceux qui n'ont pas de prospectus valide), les rapports de la direction sur le rendement du fonds, les déclarations de changement important, les circulaires de sollicitation de procurations, les procurations et certaines autres questions relatives à l'information continue. Il indique aussi la forme que doit prendre le rapport de la direction. L'objet de ce règlement est d'harmoniser les obligations d'information continue dans l'ensemble du Canada et de remplacer la plupart des règles locales en matière d'information continue.

⁴ <http://www.iq30-iq150.org>

⁵ <http://www.cvmq.com/Upload/bulletin/v02n18ch15.pdf>

7. LA CONCLUSION

Depuis l'instauration du PEIC, la quasi-totalité des émetteurs inscrits à une Bourse et dont le siège social est au Québec ont vu leur dossier d'information continue examiné. Avec ce bagage d'expérience en main, nous sommes en mesure d'affirmer, qu'en dépit des lacunes observées, la majorité des sociétés sont soucieuses de se conformer à leurs obligations d'information continue. Toutefois, plusieurs émetteurs émergents doivent encore faire des efforts pour mieux maîtriser la nature et la portée de l'ensemble de leurs obligations. Nous croyons que nos interventions au cours de l'année les ont sensibilisés et les guideront vers une meilleure conformité.

Notre défi : Améliorer la qualité de l'information financière communiquée aux participants du marché dans un environnement réglementaire et comptable en pleine évolution.

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 et de rapport d'activités annuel 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
Courriel : josee.deslauriers@lautorite.qc.ca

Eve Poirier

Chef du Service du financement des sociétés
Téléphone : 514.395.0558 poste 4441
Courriel : eve.poirier@lautorite.qc.ca

Nadine Gamelin

Analyste, Service du financement des sociétés
Téléphone : 514.395.0558 poste 4417
Courriel : nadine.gamelin@lautorite.qc.ca

Martin Sansregret

Analyste, Service du financement des sociétés
Téléphone : 514.395.0558 poste 4457
Courriel : martin.sansregret@lautorite.qc.ca

